الإدارة المالية الدولية والعالمية

التحليل المالي والاقتصادي

الأستاذ الدكتور
محمد أحمد الكايد





الإدارة المالية
الدولية والعالمية

التحليل المالي والاقتصادي

الإدارة المالية
الدولية والعالمية

التحليل المالي والاقتصادي

الأستاذ الدكتور

خليل أحمد الكايد

الطبعة الأولى: **1431** هـ - **2010**م



المملكة الأردنية الهاشمية
رقم الإيداع لدى دائرة المكتبة الوطنية : (2191/ 4 / 2009)

332
الكايد، محمد أحمد
الإدارة المالية الدولية والعالمية: التحليل المالي والاقتصادي/ محمد أحمد الكايد._ عـمان: دار كنـوز المعرفة، 2009
(   ) ص.
ر.أ: (2191/ 4 / 2009)
الواصفات: / الإدارة المالية// الاقتصاد المالي/

أعدت دائرة المكتبة الوطنية بيانات الفهرس والتصنيف الأولية
يتحمل المؤلف كامل المسؤولية القانونية عن محتوى مصنفه ولا يعبّر هذا المصنف عن رأي دائرة المكتبة الوطنية أو أي جهة حكومية أخرى

ردمك: **ISBN: 978 - 9957 - 74 - 027 - 6**

كنوز المعرفة
دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع
الأردن - عمان - وسط البلد - مجمــع الفحيص التجاري
تلفون: **4655877 6 962+** - فاكس: **4655875 6 962+**
موبايل: **5525494 79 962+** -ص. ب **712577** عمـان
الإيميل:
dar_konoz@yahoo.com

تنسيق وإخـراج: صفـــــــاء 00962 79 6507997
نمـر البصـار safa_nimer@hotmail.com

الفهرس

الفصل الأول

المدخل إلى المالية الدولية

الفصل الثاني

الإدارة المالية والأعمال والمنظمات الدولية

الفصل الثالث

أسواق الأوراق المالية

الفصل الرابع

الفوركس وسوق سعر صرف العملات العالمية

الفصل الخامس

المشتقات المالية الدولية

الفصل السادس

التمويـــل الدولـــي

الفصل السابع

النظام الضريبي في المالية

الفصل الثامن
التحلـيــل المالـــي

الفصل التاسع

الأسواق المالية العالمية

الفصل العاشر

الاستثمار والمالية الدولية

الفصل الحادي عشر

ميزان المدفوعات في المالية

الفصل الثاني عشر

المعايير المحاسبية الدولية / المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

الفصل الثالث عشر

البنك الدولي

الفصل الرابع عشر

الخدمات المصرفية الدولية

الفصل الخامس عشر

الأزمة المالية الدولية في أمريكا

المقدمة

تقوم المالية الدولية بمهام عدة منها، تقديم التقارير المالية الخاصة بالشركة المالية، وإدارة المخاطر المتعلقة بالنقود والعملات الأجنبية وأسعار الصرف والتضخم، والقيام بالتحليل المالي للشركة بشكل عام، والقيام بالتحليل المالي للاستثمارات والقرارات الواجب اعتمادها من قبل إدارة الشركة، تحديد الاحتياجات المالية الحالية والمستقبلية وتحويلها لموازنات تقديرية، وإدارة رأس المال العام للشركة وفروعها في الخارج، الكشف عن مصادر تمويل داخلية وخارجية.

كما ان هناك وظائف للمالية الدولية تكمن في إعادة توزيع الدخل القومي بشكل يحقق العدالة العامة والتوازن الاجتماعي، وتوفير عدالة اجتماعية لغايات خدمة المجتمع، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومحاربة المشكلات الاقتصادية، والتطوير والتنمية الشاملة.

ووفقاً لذلك فقد تم تقسيم هذا الكتاب إلى الفصول التالية:-

- الفصل الأول: المدخل إلى المالية الدولية.
- الفصل الثاني: الإدارة المالية والأعمال والمنظمات الدولية.
- الفصل الثالث: أسواق الأوراق المالية.
- الفصل الرابع: الفوركس وسوق سعر صرف العملات العالمية.
- الفصل الخامس: المشتقات المالية الدولية.

- الفصل السادس: التمويل الدولي.
- الفصل السابع: النظام الضريبي في المالية.
- الفصل الثامن: التحليل المالي.
- الفصل التاسع: الأسواق المالية العالمية.
- الفصل العاشر: الاستثمار والمالية الدولية.
- الفصل الحادي عشر: ميزان المدفوعات في المالية.
- الفصل الثاني عشر: المعايير المحاسبية الدولية / المعايير الدولية لاعداد التقارير المالية.
- الفصل الثالث عشر: البنك الدولي.
- الفصل الرابع عشر: الخدمات المصرفية الدولية.
- الفصل الخامس عشر: الأزمة المالية الدولية في أمريكا.

وفي النهاية ارجو ان اكون قد وفقت في تقديم هذا الكتاب كمرجع للإطلاع على اهم الماليات الموجودة في العالم، كما انه مفيد في متابعة ماهو جديد يطرأ علينا من تطورات وتغيرات حتى تسهل مواكبتها.

و الله ولي التوفيق

الفصل الأول

المدخل إلى المالية الدولية

مفهوم المالية

هي جهود فردية وجماعية لغايات تنفيذ السياسة العامة، أي النشاط الـذي تبذله تلك الهيئات على الموارد الضرورية وإشباع الحاجات العامة.

وظائف المالية الدولية

1. توفير الرفاهية للدولة وزيادة إيراداتها.
2. توفير عدالة اجتماعية لغايات خدمة المجتمع.
3. إعـادة توزيـع الـدخل القـومي بشـكل يحقـق العدالـة العامـة والتـوازن الاجتماعي من خلال تنفيذ خطط السياسات الاقتصادية وتشجيع الاسـتثمار من خلال توفير الجيش والأمان والحياة الكريمة لجميع المواطنين.
4. تحقيق الاسـتقرار الاقتصـادي ومحاربـة المشـكلات الاقتصـادية ومـن أهمهـا محاربة الفقر والبطالة.
5. التطـوير والتنميـة الشـاملة حيـث تسـعى إلى تحقيـق أهـداف مختلفـة في مختلف الجوانب المادية والمعنوية.

نظرية ازدياد (دور) التدخل الحكومي

1. يزداد الدور عندما يزداد التعليم حيث يعتبر التعليم وسيلة للحصول على

الشهادات ومن ثم العمل وبالتالي زيادة الدخل حيث يتجاوب مع الدولة مع الحاجات والرغبات للموطنين، كل ذلك يحتاج إلى فتح مدارس وجامعات وكليات ومواقع تدريب، كل هذا يحتاج إلى مبالغ طائلة وبالتالي يؤثر على عاتق الدولة للتدخل.

2. يزداد الدور عندما يكون هناك زيادة في السكان حيث يحتاجون إلى بنية تحتية من مراكز صحية ومواصلات واتصالات وكهرباء وبنوك ومساكن وتعليم وأماكن للشراء.

3. يزداد الدور نتيجة ارتفاع الأسعار، أي أن أي سلعة موجودة في القطاع الخاص تزودها الدولة حيث تبحث عن حل مناسب للمشكلة ولا تسمح للقطاع الخاص باستغلالها للمحافظة على أسعار مناسبة.

4. يزداد الدور من خلال النفقات المستعجلة مثل نفقات طارئة عندما يحدث فيضانات وزلازل وكوارث طبيعية حيث تتوكل الدولة في هذه النفقات.

5. إن عدم قدرة القطاع الخاص على تقديم بعض النشاطات والأنظمة يساعد على هيمنة الدور الحكومي مثل الحاجات والسلع العامة، حيث أن القطاع الخاص لا يستطيع تلبية هذه الأمور.

6. يزداد الدور عندما يكون هناك مخاطر للتقدم التكنولوجي على القطاع الخاص حيث يحتاج هذا التقدم إلى تكاليف كبيرة لتغطية نفقات تطوير الطاقة النووية كمصدر توليد الطاقة الكهربائية، وأيضاً تطوير وسائل النقل الجوي، وتطوير الكمبيوترات، وتزويد الغاز، لذلك تشكل هذه التطورات مشكلة على القطاع الخاص لذا فإن تدخل القطاع العام (الدولة) لديها القدرة على تغطية كامل نفقات هذا التقدم التكنولوجي.

عناصر المالية العامة

1. شراء السلع والخدمات لإشباع الحاجات العامة (يطلق عليها النفقات العامة)
2. تحصيل الضرائب – الرسوم – القروض – الإعانات لموجهة النفقات العامة (يطلق عليها الإيرادات العامة)
3. جمع النفقات العامة مع الإيرادات العامة في وثيقة واحدة تجمعها (يطلق عليها الموازنة العامة).

تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية

في حالة الانكماش، حين ينخفض الطلب عن مستوى التشغيل الكامل تلجأ الدولة لمعالجة ذلك عن طريق زيادة الإنفاق العام وخفض الضرائب بهدف تحريك الطلب الفعلي.

في حالة الانتعاش، عندما يرتفع الطلب الفعلي فوق مستوى التشغيل الكامل تلجأ الدولة إلى زيادة الضرائب وخفض الإنتاج بهدف امتصاص القوة الشرائية الزائدة.

مفهوم النفقة المالية

هي مبالغ نقدية أقرت من السلطة التشريعية ليقوم شخص عام بإنفاقها في توفير سلع وخدمات عامة وتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية.

تطور مفهوم النفقة العامة

أ- النفقات العامة في ظل الدولة الحارسة:

فقد تركز اهتمام الاقتصاديين التقليديين على تحديد المبلغ الواجب إنفاقه وكيفية توزيعه بين وظائف الدولة الأساسية. وكانوا يرون تحديد حجم الإنفاق العام بأقل مبلغ ممكن حتى يتم بذلك تخفيف العبء المالي على أفراد المجتمع. وعلى الدولة أن تحافظ على وجود أكبر قدر ممكن من الموارد الاقتصادية بين أيدي أفراد المجتمع. حيث أنها أكفأ من الحكومة في استخدام مواردها.

وكانت هناك أولوية للنفقات العامة حيث يتم تقدير حجم النفقات العامة ومن ثم تفرض بعد ذلك الضرائب اللازمة لتغطية هذه النفقات.

يتضح مما سبق أن النفقات العامة في ظل الدولة الحارسة كانت:

1. تقتصر على تمويل الوظائف التقليدية للدولة وبالتالي قلة أنواع النفقات العامة بالقياس إلى ما هي عليه الآن. ولم تكن النفقات أداة من أدوات إعادة توزيع الدخل القومي بين الطبقات واعتبرت هذه النفقات استهلاكية وغير منتجة.
2. انخفاض حجم النفقات العامة لاقتصارها على المجالات الاستهلاكية فخير الميزانيات أقلها حجماً، والضرائب اعتبرت شراً كونها تضر بتكوين رأس المال.

ب- النفقات العامة في ظل الدولة المتدخلة:

خرجت الدولة عن مفهوم الحياد والحراسة وأصبحت مسؤولة عن التوازن الاقتصادي والاجتماعي وأثر ذلك على مفهوم النفقة من حيث:

1. تنوع النفقات العامة تبعاً لتنوع وظائف الدولة فبالإضافة إلى الوظائف التقليدية أصبحت مسؤولية الدولة تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي

لمحاربة البطالة، دعم بعض فروع الإنتاج، إعادة التعمير، تحقيق التنمية الاقتصادية، إعادة توزيع الدخل القومي بين فئات المجتمع المختلفة وهذا جعل النفقة العامة أداة من أدوات السياسة الاقتصادية والاجتماعية في الدولة.

2. ازداد حجم النفقات العامة وارتفعت نسبتها إلى الدخل القومي.

ج- النفقات العامة في ظل الدول الاشتراكية:

نتيجة الثورة الشيوعية التي قامت في روسيا سنة (1917) ظهرت الدولة الاشتراكية ثم انتشرت في أوروبا الشرقية وبعض بلاد العالم الثالث، وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية وأصبحت الدولة منتجة وتملك جزءاً كبيراً من وسائل الإنتاج وبالتالي تقوم بجزء كبير من الإنتاج القومي، وتعتمد في كثير من النشاط الاقتصادي على التخطيط القومي (Macro Planning) فاتسع نطاق النفقات العامة في هذه الدول التي اتبعت هذا النظام.

تصنيف النفقات تبعاً للأهداف

ويمكن تقسيم هذا التصنيف إلى خمس مجموعات على النحو الآتي:

1. **نفقات لتحقيق أهداف مالية (Financial Expenditures)** وتشمل المبالغ التي تخصص لدفع قيم السندات المستحقة ومبالغ أقساط الدين العام وفوائده في الداخل والخارج.
2. **نفقات لتحقيق أهداف إدارية (Managerial Expenditures)** وتشمل نفقات مخصصة لتسيير هيئات الدولة ومؤسساتها وتطوير الجهاز الإداري، حيث أن الإنفاق على التدريب والتأهيل ومواكبة التطور الإداري الحاصل في البلدان المتقدمة يجعل من جهاز الدولة الإداري قادراً على أداء خدمته على الوجه الأكمل. ويدخل تحت مظلة النفقات الإدارية، المبالغ التي تخصص للإنفاق على

استمرار تعزيز العلاقات الخارجية مع شعوب ودول أخرى.

3. **نفقات لتحقيق أهداف اقتصادية (Economic Expenditures)** وتشمل نفقات لتوفير سلع وخدمات عامة، وعلى نفقات الاستثمار العام في مختلف أوجه النشاط الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، وكذلك إعانات الإنتاج وإعانات التصدير.

4. **نفقات لتحقيق أهداف اجتماعية: (Social Expenditures)** وتشمل المبالغ التي تنفقها الدولة على توفير الخدمات التعليمية والصحية والترفيهية وتحقيق العدالة في المجتمع. هذا بالإضافة إلى المدفوعات التحويلية التي تمنح كإعانات إلى بعض الأفراد أو الفئات في المجتمع، كإعانة ذوي الدخل المنخفض، وإعانة البطالة، وإعانة دعم السلع الأساسية وما يقدمه صندوق المعونة الوطنية في الأردن إلا مثالاً حياً على هذا النوع من النفقات.

5. **نفقات لأغراض أمنية: (Security Expenditures)** وتشمل نفقات دفاعية كالنفقات المخصصة للدفاع عن الوطن وحمايته من الاعتداءات الخارجية وجميع النفقات العسكرية على بناء القوات المسلحة والمعدات الحربية، أضف إلى ذلك النفقات على الأمن الداخلي (Internal Security) وتجهيزاته.

الرقابة المالية

يجب أن ننظر إليها كنشاط متشعب للغاية متكامل وتندمج فيه وظائف الإدارة ووظائف المحاسبة للتأكد من أن ما يجب عمله قد تم تنفيذه فعلاً وتبيان مواطن القصور ومواطن الخطوات المصححة المناسبة تتفادى بقدر الإمكان العيوب والمشاكل التي انصفت بها البدائل السابقة.

أسس وأساليب تحقيق الرقابة المالية الفعالة

1- خطة تنظيمية.
2- تخطيط استراتيجي وتخطيطي.
3- مجموعة من التقارير يتم إعدادها بصورة منتظمة حسب خطوط السلطة والمسؤولة.
4- الإدارة بالاستثناء.
5- معايير عادلة ومؤشرات سليمة لقياس وتقييم الأداء.
6- المتابعة والتغذية المرتدة بالمعلومات.
7- مجموعة شاملة من النظم والأساليب المحاسبية والإدارية.
8- اتخاذ الخطوات المصححة المناسبة.
9- الاعتدال في عملية الرقابة.
10- مراعاة الجوانب السلوكية للرقابة المالية.

أنواع الرقابة المالية

1- الرقابة الداخلية:

هي تلك التي تتم من داخل السلطة التنفيذية نفسها. حيث يقوم بعض موظفي الحكومة بمراقبة موظفي الحكومة الآخرين، وهي في هذا قريبة الشبهة بمهمة أقسام المراجعة في الشركات التجارية والصناعية، فيعتبر من قبيل الرقابة الداخلية ما يقوم به الوزراء ورؤساء المصالح ومديرو الوحدات الحكومية من رقابة على مرؤوسيهم.

2- الرقابة الخارجية:

فهـي تلـك التـي يعهـد بهـا إلى هيئـات مسـتقلة وغـير خاضـعة للسـلطة التنفيذية. وهي في هذا قريبة الشبه بمهمة مراقبي الحسـابات بالنسـبة لشركات المساهمة، وتنقسم بدورها إلى:

أ- **رقابـة قضـائية:** حيـث تتـولى هيئـة قضـائية فحـص الحسـابات واكتشـاف المخالفـات الماليـة وحـوادث الغـش والسرـقة. وقـد يعهـد إليهـا بمحاكمـة المسؤولين عن المخالفات المالية وإصـدار العقوبـات المنصـوص عليهـا. أو قـد تحـدد مهمتهـا في اكتشـاف المخالفـات الماليـة ومطالبـة المسـؤولين بتـدارك الموقف أو إحالتهم للقضاء الجنائي إذا استدعى الأمر

ب- **رقابة تشريعية:** وهي تلك التي تتولاها الهيئة التشريعية بما لهـا مـن سـلطة مطلقة في الرقابـة الماليـة. وتبـاشر السـلطة التشرـيعية هـذه المهمـة بطـرق مختلفة. فقد تتم الرقابة عن طريق الهيئـة التشرـيعية مبـاشرة أثنـاء السـنة المالية أو بعد فحصها للحسـاب الختـامي عـن طريـق الاسـتجواب والسـؤال للوزارة كممثلين للسلطة التنفيذية.

3- رقابة سابقة:

حيث تـتم عمليـات المراجعـة والرقابـة قبـل الصرـف ولا يجـوز لأي وحـدة تنفيذية الارتباط بـالالتزام أو دفـع أي مبلـغ قبـل الحصـول عـلى موافقـة الجهـة المختصة بالرقابة قبل الصرف. ومن البـديهي أن عمليـات المراجعـة والرقابـة هنـا تتم على جانب النفقات فقط حيث لا يتصور أن تتم رقابة سـابقة عـلى تحصـيل الإيراد العام. وقد تتولى الرقابة السابقة إدارة داخلية تتبع نفس الجهة التي تقوم بالصرف (مثل أقسام المراجعة في الوزارات والمصالح المختلفـة) أو قـد تتبـع وزارة المالية (مثل المراقب المالي بكل وزارة). كما تتولى الرقابة السابقة هيئة

خارجية ومثال ذلك رقابة المحاسب والمراجع العام في بريطانيا ومحكمة المحاسبة الإيطالية ومحكمة المحاسبة البلجيكية.

وتتخذ الرقابة قبل الصرف أشكالاً متعددة. فقد تقتصر على مجرد التصريح للبنك المركزي بوضع المبالغ التي وافقت عليها السلطة التشريعية تحت تصرف الآمرين بالصرف في المصالح والوزارات المختلفة للإنفاق منها. وقد تتضمن ضرورة الحصول مقدماً على إقرار من الجهة المختصة بصحة كل عملية على حدة من الوجهة القانونية وقد تمتد الرقابة السابقة لتشمل فحص المستندات الخاصة بكل عملية والتثبت من سلامة العملية من جميع الوجوه مثل وجود اعتماد لهذا النوع من النفقة وأن إجراءات الارتباط بالالتزام قد تمت وفقاً للوائح والتعليمات المالية وأن البضاعة (أو موضوع النفقة) قد تم استلامها فعلاً وأن لجان الاستلام ومحاضرها وكذلك مستندات الصرف مطابقة للنظم المالية المعمول بها.. الخ.

4- رقابة لاحقة:

وهي الرقابة التي تبدأ بعد انتهاء السنة المالية وقفل الحسابات واستخراج الحساب الختامي للدولة. والرقابة اللاحقة لا تشمل جانب الإيرادات العامة التأكد من تطبيق السلطة التنفيذية للقوانين وعدم تقاعس الأخيرة عن تحصيل الضرائب المفروضة وأن كل ما حصل قد ورد بالفعل إلى خزانة الدولة. وتتخذ الرقابة اللاحقة أشكالاً متعددة، فقد تقتصر على المراجعة الحسابية والمستندية لجميع العمليات المالية لكشف المخالفات المالية التي ارتكبت، وقد تمتد لتشمل بحث مدى كفاءة الوحدة الإدارية في استخدام الأموال العامة.

ولكي تتوافر الجدية في عمليات الرقابة اللاحقة ولكي تثمر الثمار المرجوة منها لابد وأن تتم هذه الرقابة عن طريق هيئة خارجية مستقلة عن السلطة التنفيذية وأن تمنح هذه الهيئة وموظفيها من السلطات والضمانات ما يجعلها منأى عن أي إجراء تعسفي قد تحاول الحكومة اتخاذه.

وأسلوب الرقابة اللاحقة يتفادى ما في أسلوب الرقابة السابقة من عيوب، حيث يسهل مراجعة جميع أجزاء العملية الواحدة ودراستها دراسة دقيقة ومستفيضة والكشف عن الاختلاسات والتلاعب والأخطاء الفنية. والرقابة اللاحقة يتاح لها من الوقت ما يكفي لإتمام هذه الدراسات دون أن يترتب على ذلك أي تعطيل لسير العمل الحكومي. كما أن الرقابة الخارجية تؤدي إلى تدخل هيئة الرقابة في اختصاصات السلطة التنفيذية. بل أن مجرد العلم بوجود رقابة خارجية لاحقة سيدفع المسؤولين في السلطة التنفيذية إلى توخي الدقة في تنفيذ الميزانية وتطبيق اللوائح والتعليمات المالية وبالتالي منع كثير من المخالفات المالية التي كان من الممكن حدوثها لو لم يؤخذ بهذا الأسلوب للرقابة المالية.

5- الرقابة الحسابية:

وهي الرقابة التقليدية التي تقتصر على مراجعة الدفاتر الحسابية ومستندات الصرف والتحصيل، ومدى تطابق الصرف للاعتمادات الممنوحة لكل بند من بنود الميزانية، وأن جميع التجاوزات قد تمت بعد الحصول على ترخيص سابق من الجهة المختصة، وأن الإيرادات العامة التي فرضها القانون قد تم ربطها وتحصيلها، وأن الأموال المحصلة قد أودعت بخزانة الدولة وأضيفت إلى أنواعها الصحية في الحسابات، وأن جميع العمليات المالية قد تمت بمستندات ونماذج صحية ومعتمدة ممن لهم سلطة اعتمادها ووفقاً للقوانين واللوائح والتعليمات المعمول بها في الدولة.

6- الرقابة التقييمية:

هي تلك التي لا تقتصر على التأكد من سلامة الدفاتر والمستندات الحسابية وصحة تطبيق القوانين واللوائح المالية فحسب ولكنها تتجاوز كل ذلك في محاولة لتقييم النشاط الحكومي نفسه. فهي تبحث عن مدى تحقيق أهداف الميزانية وبالتالي مدى تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع. فتقوم هيئة الرقابة

التقييمية بدراسات للتكاليف النمطية لكل وجه من أوجه النشاط العام. ثم تتابع ما تم تنفيذه وتكلفة إنجاز كل عمل أو برنامج أو مشروع حكومي ومقارنة ذلك بالتكاليف النمطية للكشف عما صاحب التنفيذ من إسراف أو سوء استخدام للموارد الاقتصادية التي أتيحت للقطاع العام. كما تهدف الرقابة التقييمية في دراستها إلى الكشف عن مدى كفاءة الوحدات الإدارية ووضع المقترحات التي قد تراها ضرورية للارتفاع بهذه الكفاءة الإدارية وبالتالي خفض تكاليف الإنجاز أو تحسين مستوى الخدمة التي يقدمها القطاع العام.

تعريف الميزانية

عبارة عن وثيقة تصب في قالب مالي قوامه الأهداف والأرقام أما الأهداف فتعبر عما تعتزم الدولة القيام به من برامج ومشروعات خلال فترة زمنية محددة مقبلة.

تقسيم الميزانية

أولاً: التقسيم الإداري للميزانية:

تعتبر الجهة الحكومية في هذا التقسيم المعيار في تصنيف وتبويب النفقات والإيرادات العامة وهو يعتبر انعكاساً للهيكل الإداري للدولة وهنالك مزايا وعيوب للتقسيم الإداري كما يلي:

أ- مزايا التقسيم الإداري:

- البساطة التي تيسر للمواطنين فهم مختلف بنود الميزانية ومشتملاتها.
- تسهيل مهمة رقابة المواطنين على النشاط المالي للدولة.
- تعرف كل وزارة وإدارة حكومية بسهولة على ما خصص لها من اعتمادات.

- يمكن للسلطة التشريعية من الرقابة على الجهات الحكومية للتأكد من أن الاعتمادات المقررة قد استخدمت في وجهها الصحيح والمحدد وحصر مواطن الهدر والانحراف الذي قد يصاحب التطبيق.

ب- عيوب التقسيم الإداري:

- صعوبة دراسة وتحليل الآثار الاقتصادية لمختلف العمليات الخاصة بالنشاط المالي.
- صعوبة تقدير ما يفق مقدماً على كل وظيفة من وظائف الدولة المختلفة وعلى ذلك يكون من الصعب رسم وتحديد ما ينفق على كل منها.
- تبويب الإيرادات العامة حسب المورد الإداري يجعل من الصعوبة قياس العبء الإجمالي لتحصيل الإيرادات العامة ومن ثم يصبح من المتعذر وضع سياسة إيراديه متكاملة من الناحية الاقتصادية.

ثانياً: التقسيم الوظيفي للميزانية:

المعيار المتبع في هذا التقسيم هو نوع الخدمة (الوظيفة) التي تؤديها الدولة والتي ينفق المال العام من أجلها بصرف النظر عن الجهة الإدارية التي تقوم به. وعلى هذا الأساس يتم تصنيف جميع النفقات العامة وتبويبها في مجموعات متجانسة طبقاً للخدمات العامة المتعلقة بوظائف الدولة والتي تقوم بها مباشرة وتمولها من الإيرادات العامة.

ويمكن تعريف الوظيفة بأنها: مجموعة شاملة من الخدمات تؤدي إلى تحقيق هدف من الأهداف الرئيسية للدولة وتؤديها جهة أو عدة جهات حكومية وهناك مزايا وعيوب للتقسيم الوظيفي كما يلي:

مزايا التقسيم الوظيفي:

- يسمح بفحص اتجاهات الإنفاق الحكومي على وظائف الدولة وتحليل آثار بعضها بصفة خاصة.
- يعتبر موجزاً مفيداً للبيان الذي يقدمه وزير المالية عند تقديمه مشروع الميزانية حيث يمكن مناقشة كل وظيفة على حده كما يمكن الوقوف على تطور تكلفة الخدمات في كل قطاع.
- تقييم أنشطة كافة الوحدات المكونة للاقتصاد العام وبيان دورها في اقتصاد الجماعة.
- إمكانية عقد مقارنة بين التقسيمات لوظيفة لأكثر من دول واحدة ولعدد من السنوات وخاصة بين الدول ذات الاقتصاديات المتشابهة.

ب- أوجه القصور في التقسيم الوظيفي:

- يستمد التقسيم أهميته الكبرى من دراسة النفقات العامة الفعلية عند دراسة النفقات العامة المقترحة.
- لا يسمح هذا التقسيم بإظهار الأشغال العامة كوظيفة مستقلة وإنما يتم توزيعها على الوظائف الأخرى المختلفة وفقاً لنصيبها منها، فمثلاً إنشاء المدارس تدخل تحت الخدمات التعليمية فيما تدرج المستشفيات ضمن الخدمات الصحية وإنشاء الطرق والجسور بخدمات النقل وهكذا.
- توجد بعض الأنشطة التي تقوم بها الدولة وتخدم أغراضاً متعددة وبالتالي يكون من الصعب تمييز مختلف النفقات بكل غرض على حده وهي على سبيل المثال فوائد وتكلفة الدين العام والاعتمادات التكميلية والاستملاكات العامة.

ثالثاً: التقسيم النوعي:

ويطلق عليه أيضاً التقسيم حسب البنود أو حسب طبيعة النفقة كما يستخدم أيضاً مصطلح " الموازنة التقليدية " أو " موازنة البنود " حيث يكون التركيز فيها على مختلف السلع والخدمات والمعدات والتجهيزات ووسائل النقل وغيرها من النفقات التي تحتاج إليها الوحدات الحكومية في تشغيل مرافقها وتنفيذ برامجها ولما كانت الجهات الحكومية وإن اختلفت أنشطتها تشتري في الغالب سلع ومواد متشابهة، نشأت فكرة الدليل النمطي الموحد لحسابات الجهات الحكومية حيث يعطي رقم الباب والمجموعة والبند والنوع مدلولاً واحداً لدى جميع الجهات.

رابعاً: التقسيمات الاقتصادية للميزانية:

أ- تدفقات ثنائية وتدفقات من جانب واحد:

وتتمثل التدفقات الثنائية في ما تحصل عليه الدولة من سلع وخدمات من المواطنين وبالمقابل يحصلون من الدولة على قيمة هذه السلع في شكل تدفقات نقدية ومثال ذلك السلع والخدمات التي تشتريها الدولة لأداء وظائفها والخدمات التي يؤديها الموظفين مقابل ما يحصلون عليه من رواتب بالإضافة إلى ما تبيعه الدولة من سلع وخدمات للمواطنين وبالمقابل يدفعون للدولة قيمة ما يحصلون عليه وهو ما يطلق عليها بالنفقات الحقيقية.

أما التدفقات من جانب واحد فهي تتضمن انتقال السلع والخدمات وتدفق النقود من جانب دون أن يكون هناك انتقال مقابل ذلك من الجانب الآخر، ومثال ذلك الدعم والإعانات التي تقدمها الدولة لبعض أنشطة القطاع الخاص أو ما تتحمله من نفقات مقابل خفض تكاليف المعيشة لأصحاب الدخول الدنيا وهو ما يطلق عليها بالنفقات التحويلية.

ب- تقسيم الميزانية إلى عمليات جارية وأخرى رأسمالية:

1- العمليات الجارية:

وتشمل العمليات الجارية بالنسبة للإنفاق على السلع والخدمات والمدفوعات التحويلية التي تتصف بالاستمرار والانتظام وتتحقق منافعها خلال السنة المالية ولا تمتد إلى سنوات مالية مقبلة كذلك الحال بالنسبة للإيرادات التي تتصف بالدورية كما هو الحال في الإيرادات التي تحصل عليها الدولة مقابل السلع التي تؤديها للمواطنين.

2- العمليات الرأسمالية:

ففي شأن الإنفاق تمثل العمليات الرأسمالية المدفوعات لاكتساب أصول رأسمالية أو ما يتصل بتكوين رأس المال العيني وغالباً ما يقسم الإنفاق الرأسمالي إلى قسمين، الأول فهو المشاريع الإنشائية والصيانة وأما الثاني فيمثل وسائل النقل والمعدات والتجهيزات كما يعتبر من الإنفاق الرأسمالي ما تدفعه الحكومة إلى الغير دون مقابل سواء لتعويضهم عن أضرار لحقت بأصولهم أو زيادة رأسمالهم وهو ما يطلق عليه مصطلح التحويلات الرأسمالية.

بالنسبة لجانب الإيرادات فيدخل في إطار الإيرادات الرأسمالية بيع الأراضي والعقارات التي تملكها الدولة بالإضافة إلى ما تحصل عليه الدولة من قروض وتحويلات رأسمالية أو استرداد أو أقساط قروض للقطاع الخاص.

مزايا التقسيمات الاقتصادية للميزانية ونواحي القصور فيها:

يمكن القول بصفة عامة أن التقسيم الإداري للميزانية العامة كما أوضحناها تعتبر المادة الأولية التي يجب أن تتوافر تحت أيدي واضعي السياسة الاقتصادية والمالية للدولة والمسؤولين عن تنفيذها وليست السياسة ذاتها.

وكما للتقسيمات العليمة مزاياها وعيوبها فإن تقييم التقسيمات الاقتصادية يتيح لنا التعرف على ما يمكن أن يقاس من آثار للميزانية العامة على النشاط الاقتصادي بواسطة تقسيماته (وإن كان يتم بطريقة تقريبية) وذلك الجزء من الآثار يصعب قياسها.

- مزايا التقسيمات الاقتصادية:

1. قياس مدى ما يسهم به الاقتصاد في العام في زيادة الناتج والدخل القومي.
2. الوقوف على الآثار التوسعية أو الانكماشية لنشاط الاقتصاد العام.
3. قياس الأهمية النسبية للاستثمارات العامة في إجمالي الاستثمارات القومية.
4. يمكن معرفة الوسيلة التي تحدث بها الآثار التوسعية والانكماشية من خلال المدفوعات التحويلية الموجبة أو السالبة (الضرائب والإعانات والمنح).

- أوجه القصور في التقسيمات الاقتصادية:

1. أن الغرض من التقسيم الاقتصادي هو قياس الآثار الأولية للميزانية وليس قياس الآثار الكلية والنهائية للاقتصاد العام ومن كل ما تقدم ننتهي إلى أن التقسيمات الاقتصادية وحدها لها فائدة وأهمية في خدمة بعض أغراض السياسة المالية والاقتصادية وليس كل الأغراض من شأنها في ذلك شأن التقسيمات العلمية على نحو ما سبق بيانه.
2. صعوبة قياس الآثار الهامة التي تحدثها الأنشطة التنظيمية والإدارية التي تمارسها الدولة كالمستوى العام للأسعار وأنواع السلع التي يمكن تسويقها أو تصديرها على حركة المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية، إذ

أنهـا تحتـاج إلى بيانـات ومعلومـات إضـافية لا توفرهـا التقسـيمات الاقتصادية.

3. نظراً لأن تجميع النفقات وتبويبها وفقاً لأسس اقتصادية تتم بطريقة تقريبية فإن نتائج قياس آثاره على النشاط الاقتصادي إنما يتم أيضاً بطريقة تقريبية.

مفهوم السياسة المالية

هي تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية وذلك ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والإمكانيات المالية المتوفرة للمؤسسة.

أهداف السياسة المالية

1. ضمان المستوى الأمثل من السيولة المالية، وبالتالي قدرة المؤسسة على مواجهة الاستحقاقات المالية، وتفادي مخاطر التوقف عن الدفع.
2. تحقيق مردودية عالية عن طريق تدنية تكاليف الاستدانة والأموال الخاصة.
3. تمويل الاستثمارات ودورة الاستغلال.

المتغيرات الأساسية للسياسة المالية

1- سياسة المردودية – الاستقلالية المالية – النمو:

غالباً ما تطبق هذه السياسة على المدى القصير، حيث تركز مجهودات نحو تحقيق أرباح الأجل القصير، والبحث عن أعلى مستويات مردودية الأموال الخاصة، والتخلي عن خيار النمو.

اللجوء إلى الاستدانة عند تبني هذه السياسة، يعتبر وسيلة للحد من المخاطر بالاعتماد على تقنية أثر الاستدانة من أجل تحسين مردودية الأموال الخاصة مع أدنى مستويات الاستدانة وأعلى درجات الاستقلالية المالية.

2- سياسة المردودية – النمو – الاستقلالية المالية:

تعتبر هذه السياسة أكثر انسجاماً في أهدافها، إذ تسعى المؤسسة إلى تحقيق مردودية عالية،وهذا يساهم بشكل مباشر في تحقيق معدلات نمو مرتفعة، والذي يشكل الخيار الثاني في هذه السياسة.

3- سياسة الاستقلالية المالية – المردودية – النمو:

المؤسسة تعطي أولوية للاستقلالية المالية على النمو، إلا أن هذا يتطلب تحسيناً مستمراً وفعالاً للمردودية من أجل ضمان تمويل احتياجاتها المالية من مصادر داخلية، والتقليل من اللجوء إلى الاستدانة.

4- سياسة الاستقلالية المالية – النمو – المردودية:

أولوية الاستقلالية تبقى قائمة في الوقت الحالي، لكن مع الاهتمام بالامتيازات التنافسية على المدى الطويل، لذلك تتخلى المؤسسة عن هدف الربح حالياً، من أجل السيطرة على السوق مستقبلاً وذلك بتطبيق الحواجز السعرية.

أما النمو فيعد الخيار الثاني، وتواجه المؤسسة عدة صعوبات مالية، بسبب محدودية اللجوء إلى الاستدانة لذلك تعتمد على التمويل الذاتي في تمويل احتياجاتها.

وهذا صعب التحقيق على المدى القصير بسبب التخلي عن هدف الربح، وبالتالي تدني مستوى المردودية، لذلك تقدم المؤسسة على التنازل عن بعض أصولها للتقليل من المخاطر المالية.

5- سياسة النمو – المردودية – الاستقلالية المالية:

أولوية النمو تفرض على المؤسسة عدة تحديات مرتبطة بمصادر التمويل، حيث تلجأ المؤسسة بشكل واسع إلى الاستدانة مع أفضلية تحسين المردودية، بالمقابل تتخلى المؤسسة عن هدف الاستقلالية المالية من أجل توسيع وتنويع تشكيلة وسائل التمويل لتلبية الاحتياجات المالية للنمو، وتنويع المخاطر المالية على مجموعة من الوسطاء الماليين.

6- سياسة النمو – الاستقلالية المالية – المردودية:

إتباع سياسة النمو في هذه الحالة مؤمن ضد المخاطر عن طريق تفضيل أولوية الاستقلالية المالية على المردودية لكن مع ضياع فرص تمويلية كبيرة أهمها التمويل الذاتي بسبب تدني مستوى المردودية والتقليل من مستويات الاستدانة، من أجل تحقيق هدف الاستقلالية المالية.

تعريف التشخيص المالي

هو عملية تحليل للوضع المالي للمؤسسة باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية.

طرق التشخيص المالي التطوري

يقوم التشخيص المالي التطوري على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات مالية متتالية، حيث يتم تحليل الوضعيات المالية السابقة من أجل تشخيص الوضع الحالي وتقدير الوضعية المالية المستقبلية، ولإجراء هذه الدراسة لا بد من امتلاك المؤسسة لنظام معلومات محاسبي ومالي متطور

وفعال حتى يتمكن المحلل المالي من رسم التطور المستقبلي للوضعية المالية. ويرتكز التشخيص المالي التطوري على العناصر التالية:

1) تطور النشاط:

أي متابعة التغيرات في النشاط عبر الزمن، اعتماداً على التغير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة أو النتائج المحاسبية.. الخ، ومن ثم الحكم على نمو النشاط فيما إذا كان يتطابق مع أهداف المؤسسة ومعطيات وبناء على حالات النمو (مرتفع، مستقر، منخفض) يستطيع المحلل المالي مراقبة التطور في هيكل التكاليف والذي من المفترض أن يتناسب طرداً مع تطور النشاط.

2) تطور أصول المؤسسة:

تعتبر الأصول عن مجموع الإمكانيات المادية والمعنوية والمالية المستخدمة في ممارسة أنشطتها، ومن ثم فمراقبة تطور هذه الإمكانيات يعد ضروري لتشخيص النمو الداخلي والخارجي، كما يعد مؤشر استراتيجي هام يعبر عن الوجهة الإستراتيجية للمؤسسة إن كانت تتجه نحو النمو أو البقاء أو الانسحاب من السوق.

3) تطور هيكل دورة الاستغلال:

يتكون هيكل دورة الاستغلال من العملاء، الموردون، المخزونات والتي تشكل في مجموعها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال والتي ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن ومقارنة نموها بنمو النشاط (الارتفاع في رقم الأعمال)، من أجل الحكم على مستوى الاحتياجات المالية.

4) تطور الهيكل المالي:

يتشكل الهيكل المالي من مصادر تمويل المؤسسة والمتمثلة أساساً في الأموال الخاصة ومصادر الاستدانة وبناءً على العناصر السابقة الذكر يمكن

للمحلل المالي مراقبة مستويات الاستدانة والتمويل الذاتي ومساهمات الشركاء وتحديد قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها وقدرتها على السداد ومدى استقلاليتها المالية وتأثير الاستدانة على المردودية.

5) تطور المردودية:

تعتبر المردودية الأساس الرئيس التي يقوم عليه الهدف الاقتصادي للمؤسسة، كما تعتبر ضمان للبقاء والنمو والاستمرارية، وتعد أهم المؤشرات التي تستخدم في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، وعليه فمراقبة تطور معدلات المردودية يمثل قاعدة أساسية للتشخيص المالي التطوري، وذلك عن طريق نسب المردودية وآلية أثر الرافعة المالية.

أدوات التشخيص المالي

1- تحليل الهيكل المالي:

الهدف من هذا التحليل هو ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي أو المردودية والملاءة المالية..الخ، وذلك اعتماداً على المنظور المالي المرتكز على منظور الذمة المالية ومبدأ السيولة والاستحقاق، أو المنظور الوظيفي المرتكز على المفهوم الوظيفي للمؤسسة والفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

2- تقييم النشاط والنتائج:

يهتم هذا التحليل بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطية للتسيير وهي أرصدة توضح المراحل التي تتشكل من خلالها الربح أو الخسارة ومن خلالها يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة، ومن

ثم يمكن تصور الحلول والإجراءات التي تبقى على الوضع أو تحسينه حسب كل حالة.

3- تقييم المردودية:

وهي وسيلة تمكن المحلل المالي من مقارنة النتائج المحققة من الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وهي المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وغيرها.

4- تحليل التدفقات المالية:

يمثل التحليل الأكثر تطوراً مقارنة بالتحليل الوظيفي والتحليل الذمي حيث يمكن باستخدام جداول التدفقات المالية تحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة، وتحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز أو ذلك الفائض كما يحوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي والتي لها دور اتخاذ بعض القرارات الإستراتيجية والمساعدة في تقييم الإستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة.

الفصل الثاني

الإدارة المالية والأعمال والمنظمات الدولية

الإدارة المالية
والأعمال والمنظمات الدولية

أولاً: الإدارة المالية الدولية

استثمار رأس المال في الإدارة المالية

يتوجب على الإدارة المالية عندما ترغب بجمع رأس المال العديد من القرارات المهمة التعرف على مبادلات حديثة تشمل:

- مبادلات البنوك الوسيطة – مثل مبادلات مزاوجة والتي ترغب في الاقتراض بنسب ثابتة.
- مبادلات أسعار الفائدة – وهي ناتج لوجود المبادلات النقدية وتدرجها والتي كانت مقصودة كموازنة بين الأسواق المالية النقدية.
- مبادلات القرارات من قبل المدراء الماليون على الصعيد الدولي كالعملة التي سيجمع رأس المال، وتقدير فما إذا كان القرار هو استخدام أحد أسواق العالم الرأسمالية، ويجب على الإدارة أن تقرر في هذه الحال في أي من الأسواق هذه يمكنها تحقيق أهدافها بأمل كلفة. وكم تحتاج الشركة من المال ولكم من الوقت، وإذا كانت مصادر المال الأخرى متوفرة.

مهام المالية الدولية

1. إدارة المخاطر المتعلقة بالنقود والعملات الأجنبية وأسعار الصرف والتضخم.

2. تقديم التقارير المالية الخاصة بالشركة المالية.
3. القيام بالتحليل المالي للشركة بشكل عام.
4. القيام بالتحليل المـالي للاسـتثمارات والقـرارات الواجـب اعتمادهـا مـن قبـل إدارة الشركة.
5. إدارة رأس المال العام للشركة وفروعها في الخارج.
6. تحديد الاحتياجات المالية الحالية والمستقبلية وتحويلها لموازنات تقديرية.
7. الكشف عن مصادر تمويل داخلية وخارجية.

العمليات المالية الدولية

تشمل على التمويل من خلال مصـدرها لعمليـة التمويـل والتـي تقـوم بهـا الشركة الدولية لتلبية احتياجات السوق الماليـة المختلفـة، وتشـمل التمويـل عـلى التمويل بالاقتراض والتي يـتم التمويـل بالـدين مـن خـلال الاقـتراض مـن البنـوك بشكل مباشرة أو من خلال بيوت المال أو استصدار السندات والأوراق المتعلقـة بها.

ونتيجة التغيرات في ظروف العمل الدولي والتي تم رفـع الكثـير مـن القيـود على العمليات كالعمل الدولي في الكثير من البلـدان مـما سـاعد في تعـدد مصـادر الاقتراض.

وكذلك هنالـك نـوع التمويـل مـن خـلال المسـاهمين والتـي تقـول عـلى أن الشركة الدوليـة أصـولها مـن توليفـة مـن الـدين ورأس المـال، أي مـا يقدمـه المساهمون حيـث أن نسـبة الـديون في التمويـل تختلـف مـن بلـد إلى آخـر. أمـا بالنسبة لطرح السندات والأسهم في البورصات في أسواق الدول ليس بلد الأم فـأن لا زال يمثل أقل بكثير مما يحـدث في حالـة القـروض المختلفـة المصـادر والسـبب يعود إلى أن هذا النوع لا زال في بدايته.

أمـا إدارة رأس العامـل والتـدفق النقـدي والتـي تواجـه العديـد المشـاكل والصعوبات التي تعزى إلى اختلاف الأنظمة والقوانين في البلدان التي تعمـل بهـا، وذلك بسبب وجود اختلافات معدلات التضخم في البلدان المضيفة والتي ينعكس على مدى الأسعار والسيولة والنقدية للشركة الدولية. كـما أن هنـاك العديـد مـن العقبات القيود التي تحدد أسس التمويل الخارجي والذي ينعكس عـلى تسـعيره التمويل، وكذلك عدم ثبات أسعار الصرف للعملات التي يمثل مشكلة كبـيرة أمـام إدارة الرأسمال.

المحاسبة في الأعمال الدولية

مفهوم المحاسبة الدولية يشمل عـلى أنهـا كـل العمليـات الخاصـة بتجميـع وتحليل البيانات المالية اللازمـة للاسـتخدام داخـل الشركة وخارجهـا. ومـن أهـم العوامل التي تواجه العديد من الصعوبات منها:

أ- **الميزانيـات الختاميـة** – تعتـبر الشركات الدوليـة ملزمـة بتقـديم ميزانيتهـا الختاميـة بشـكل موحـد وحسـاب الأربـاح والخسـائر، ولكـل بلـد أنظمتـه المحاسبية الخاصة به مما يؤدي إلى تشكيل عقبـات أمـام توحيـد الحسـابات الختامية لهذه الشركات.

ب- **المشـكلات الضريبية** – وهـي مشـكلات في كيفيـة احتسـاب الضرائب مثـل الازدواج الضريبي وتأثير الاتفاقيات الضريبية بين بلد الأم والبلـدان المضـيفة، ومشاكل تأجيل الضرائب عن الشركات الدولية.

ج- **التبادلات النقدية المختلفة** – والتـي تمثـل تطبيـق المحاسـبة الدوليـة والتـي تظهر هذه المشـكلة عنـد ترجمـة التعـاملات المتعلقـة بالأصـول والعمليـات والقيمـة المضـافة. والتسـويات الخاصـة بالحسـابات الختاميـة الناتجـة عـن مخاطر تقلبات أسعار العملات الأجنبية.

د- **التقييم المالي والرقابي** – وهي اختلاف الأنظمة المحاسبية في البلدان التي تعمل بها الشركات الدولية وعدم وجود معايير محاسبية موحدة مما يؤدي إلى مشكلة أساسية تتعلق بمؤشرات التقييم المالي واستخدام أدوات الرقابة والتقييم المالي الداخلي.

حرية التجارة الدولية وأثرها في الأسواق المالية الناشئة

بعد الحرب العالمية الثانية لجأت معظم الدول الصناعية المتقدمة إلى اتباع سياسة تجارية حمائية قوامها الضرائب الجمركية وأساليب التقييد الكمي للواردات، وكل ذلك بهدف حماية صناعتها المحلية الناشئة. ونجحت في تحقيق ذلك حتى أواخر الثمانينيات، حيث بدأت الولايات المتحدة تعاني من صعوبات عديدة في تسويق منتجاتها، فبدأت بالضغط على شركائها التجاريين مثل اليابان والصين التي وصل فائضهما التجاري السنوي معها مؤخراً إلى 50 مليار دولاراً، من أجل فتح أسواقها أمام البضائع الأمريكية، وكذلك فعلت مع دول الاتحاد الأوروبي خاصة فرنسا التي تتبع سياسة زراعية غير مناسبة للولايات المتحدة (سياسة دعم الإنتاج الزراعي).

واستطاعت الولايات المتحدة في نهاية جولة الأورغواي لمنظمة ((الجات)) أن تقر تحرير التجارة الدولية في الزراعة ورفع الدعم الحكومي تدريجياً عنها، وتشميل التجارة الدولية في الخدمات ضمن بنود الإتفاقية، وكذلك تخفيض الضرائب الجمركية على الصادرات الصناعية بنسبة 30 %، وقد كان من نتائج هذه الجولة بالنسبة للبلدان النامية ما يلي:

أ- ارتفاع أسعار المنتجات الزراعية وهي تشكل نسبة كبيرة من مستوردات البلدان النامية الاستهلاكية. "حيث ارتفعت أسعار المنتجات الغذائية خلال الفترة 1995 – 2000 بنسبة 40 % منها 30 % لأسعار الحبوب" التي تعتبر هامة للبلدان النامية.

ب- بما أن البلدان الصناعية المتقدمة تسيطر على قطاع الخدمات (مالية – اتصالات– تأمين – سياحة) فهي المستفيد الأكبر من حيث النتيجة، في حين ستواجه قطاعات الخدمات في البلدان النامية منافسة صعبة.

ج- سيقود انخفاض أسعار السلع الصناعية إلى زيادة تدفقها لأسواق البلدان النامية ومنافسة صناعتها الوطنية الناشئة، وهذا بالطبع في غير صالح الصناعة الوطنية.

د- إن فرض ضمانات لحقوق الملكية الفكرية سيسهم في رفع تكاليف السلع والخدمات المنتجة في البلدان النامية بسبب دفع حقوق المخترعين. خاصة في مجالات الصناعات الدوائية والاتصالات والثقافة.

هـ- يرى البعض أن الدول النامية ومنها بعض الدول العربية يمكن أن تستفيد من تحرير التجارة الدولية في المنسوجات حيث تمتلك سورية ومصر وتونس والمغرب مزايا تنافسية في هذا المجال، لكن الحقيقة هي أن هذه الدول ستواجه منافسة حادة من المنتجين الآسيويين.

والجدير بالذكر أن سورية كانت عضواً مؤسساً في اتفاقية الجات عام 1943، ثم انسحبت منها عام 1952 عند دخول إسرائيل، وما زالت عضويتها معلقة حتى عام 2001، حيث تقدمت سورية بطلب جديد للانضمام إلى المنظمة.

وقد عقدت ندوات عديدة لمناقشة آثار قيام منظمة التجارة العالمية W.T.O في الاقتصاد العربي والسوري من قبل جهات عديدة، كان من حصيلتها، إقرار منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى التي بدأ العمل فيها منذ 1/ 1/ 2005، وهي محاولة لزيادة التبادل التجاري العربي والحد من سلبيات التجارة الخارجية العربية مع العالم.

وفي الوقت الذي تدعو فيه الولايات المتحدة وشركاؤها الغربيون إلى حرية التجارة عبر المنظمة، فأنها تمارس سياسة تجارية حمائية، ولكن بأشكال جديدة

عبر التشدد بالمواصفات، وشروط السلامة البيئية، وطرق التغليف ووسائل النقل. وتشير الإحصاءات إلى (استمرار انخفاض حصة البلدان النامية من التجارة الدولية حيث كانت عام 1970 حوالي 24 %، انخفضت في عام 2000 إلى 15 %). وقد أسهم مناخ الحرية التجارية الدولية بتزايد حركة رأس المال العالمي نحو الأسواق المالية الناشئة في الدول النامية لغايات المضاربة واقتناص الفرص المجزية.

حركة رأس المال العالمي وأثرها في الأسواق المالية الناشئة:

يقدر الخبراء الماليون أن (حجم التدفقات الرأسمالية العالمية سنوياً هو 100.000 مليار دولار يتجه منها 4 % لتمويل التجارة الدولية و16 % للاستثمارات الإنتاجية المباشرة في قطاعات الزراعة والصناعة والخدمات، بينما تتجه بقية الأموال للتوظيفات المالية في الأسواق المختلفة عبر الأسهم والسندات أو المضاربة على أسعار صرف العملات).

ويتم حالياً تبادل ما بين 1000 – 1500 مليار دولار يومياً في هذه الأسواق. وتشير الإحصاءات الرسمية أيضاً إلى أن(قيمة الاستثمارات المالية العابرة للدول في عام 2004 كانت 612 مليار دولار منها 40 % دخلت للدول لنامية) للاستفادة من الفرص الاستثمارية الجيدة، التي تحققها نتيجة التطور الصناعي في بعض هذه الدول. أو ارتفاع أسعار النفط، وزيادة الدخول، وانعكاساتها على الأرباح، إضافة إلى الرعاية الحكومية الجيدة للاستثمارات الخارجية.

وتعتبر بعض الأسواق المالية الناشئة جاذبة للاستثمارات الخارجية خاصة في المنطقة العربية بسبب ((العلاقة ما بين التضخم والخطر وسعر الفائدة حيث يبدو أن مفهوم الخطر الصافي في أضيق الحدود)) كون معدلات

الفائدة فيها منخفضة والعائدات الاستثمارية مرتفعة بالمقارنة مع غيرها من الأسواق.

إضافة إلى ذلك فأن معظم هذه الأسواق ((تتميز بمؤشرات مرتفعة لمقياس ترينور لتنويع المخاطر (10 أوراق مختارة عشوائياً وسطياً) حيث إن مكونات الصناديق ملائمة))، وقد ثبت عملياً ارتفاع قيم أصولها بنسب تجاوزت المعدلات الوسطية للصناديق المماثلة في الأسواق المالية الدولية الرئيسة.

هذه الظروف أصبحت تسهم بارتفاع حصة أسواق البلدان النامية الناشئة من حركة رأس المال العالمي ومما يسهم في ارتفاع مستوى الأرباح فيها، لكن هذه الأرباح غالباً لا تعكس نمواً اقتصادياً حقيقياً في القطاعات الإنتاجية الأساسية، بل تتركز في قطاعات الخدمات، ولذلك فهي تعتبر تكريساً للتبعية.

إعادة هيكلة الترتيبات الإقليمية الدولية وأثرها في الأسواق المالية الناشئة

وجدت في إطار النظام الاقتصادي والسياسي الدولي القديم، منظمات إقليمية عديدة مثل السوق الأوروبية المشتركة ومجلس المساعدة الاقتصادية المتبادلة والنظام الإقليمي العربي ممثلاً بالجامعة العربية والنظام الإقليمي لجنوب شرق آسيا ((الآسيان))، إضافة إلى الأحلاف العسكرية (وارسو، الأطلنطي).

وبعد المتغيرات الدولية ظهرت ترتيبات جديدة طمست هوية هذه المنظمات وتجاهلت العقائد السياسية لها على حساب إبراز المصالح الاقتصادية، ودخلت الولايات المتحدة كعامل هام وفاعل في عملية إعادة الترتيب على الصعيد الإقليمي العالمي.

وظهرت محاولات عديدة لإذابة هذه المنظمات في أطر اشمل ومثال ذلك:

أ- محاولة إذابة الاتحاد الأوروبي، واستيعابه في إطار منظمة التجارة العالمية، أو كحد أدنى محاولة إعاقة توسعه نحو الشرق، وقد لاقت تلك المحاولات مقاومة كبيرة من قبل الأوربيين خاصة في فرنسا وبلجيكا، حيث تم مؤخراً رفض قانون الاتحاد الأوربي الشامل من قبل المقترعين.

ب- محاولة إذابة منظمة الآسيان في منتدى منظمة ((الآيبك)) الاقتصادية ذات التعدد القومي الواسع.

جـ- إذابة مجموعة دول شرق أوروبا في صيغ متعددة للاتفاقات الاقتصادية الثنائية، أو ربطها بصندوق النقد الدولي بشكل وثيق عبر اضطرارها للقبول ببرامجه المفروضة لإعادة الهيكلة مقابل قروض ومساعدات محدودة.

د - طرح مقولة الشرق أوسطية كبديل للجامعة العربية وبعدها الشرق الأوسط الكبير، أو محاولة تشجيع قيام تكتلات هامشية ضعيفة في الوطن العربي ذات صبغة سياسية صرفة. بدليل أن حجم التجارة العربية - العربية لا يزيد عن 8 % في السنوات الأخيرة من حجم التجارة العربية مع العالم.

تعريف التجارة الالكترونية (**E-commerce**)

هي تنفيذ وإدارة الأنشطة التجارية المتعلقة بالبضاعة والخدمات بواسطة تحويل المعطيات عبر شبكة الإنترنت أو الأنظمة التقنية الشبيهة، ويمتد المفهوم الشائع للتجارة الإلكترونية بشكل عام إلى ثلاثة أنواع من الأنشطة:- **الأول**، خدمات ربط أو دخول الإنترنت وما تتضمنه خدمات الربط من خدمات ذات محتوى تقني ومثالها الواضح الخدمات المقدمة من

مزودي خدمات الإنترنت Internet Services Providers - ISPs **والثاني،** التسليم أو التزويد التقني للخدمات. **والثالث** استعمال الإنترنت كواسطة أو وسيلة لتوزيع الخدمات وتوزيع البضائع والخدمات المسلمة بطريقة غير تقنية (تسليم مادي عادي) وضمن هذا المفهوم يظهر الخلط بين الأعمال الالكترونية والتجارة الالكترونية واستغلال التقنية في انشطة التجارة التقليدية وهو ما سنعمد إلى ايضاحه لاحقا.

وفي الواقع التطبيقي، فأن التجارة الإلكترونية تتخذ أنماطا عديدة، كعرض البضائع والخدمات عبر الانترنت وإجراء البيوع بالوصف عبر مواقع الشبكة العالمية مع إجراء عمليات الدفع النقدي بالبطاقات المالية أو بغيرها من وسائل الدفع، وإنشاء متاجر افتراضية أو محال بيع على الإنترنت، والقيام بأنشطة التزويد والتوزيع والوكالة التجارية عبر الإنترنت وممارسة الخدمات المالية وخدمات الطيران والنقل والشحن وغيرها عبر الإنترنت.

البيئة العامة للتجارة الالكترونية

ثمة حقيقة منطقية، لا تجارة الكترونية بدون وسائل إلكترونية، وقطعا، فأن المعبر عن وسائل التكنولوجيا المدمجة هو نظام الكمبيوتر، بمعناه الواسع الذي يتيح الربط بينه وبين غيره من الانظمة لضمان تبادل المعلومات وانتقالها وتحقيق عمليات الدخول **ACCESS** إلى النظام ومنه إلى الانظمة الاخرى.

فالتجارة الالكترونية انما هي كمبيوتر وشبكة وحلول وموقع ومحتوى، كمبيوتر يتيح ادخال البيانات ومعالجتها وتصميم عرضها واسترجاعها، وشبكة تتيح تناقل المعلومات باتجاهين، من النظام واليه، وحلول تتيح انفاذ المنشأة لالتزاماتها وانفاذ الزبون لالتزاماته (حلول أو

برمجيات التجارة الالكترونية)، وموقع على الشبكة لعرض المنتجات أو الخدمات وما يتصل بها اضافة إلى انشطة الاعلام وآليات التسويق، ومحتوى هو في ذاته مفردات الموقع من المنتجات والخدمات وما يتصل بها لكن ضمن اطار العرض المحفز للقبول والكاشف عن قدرات الموقع التقنية (وتحديدا حلول التجارة الالكترونية) والتسويقية.

وضمن هذا المفهوم العام لاحتياجات التجارة الالكترونية، تنطوي كافة وسائل ممارسة انشطتها من اجهزة وبرمجيات وحلول وشبكات اتصال ووسائل اتصال وتبادل للبيانات واشتراكات على الشبكة وحلول بشأن امن المعلومات وتنفيذ عمليات الوفاء بالثمن وتقديم الخدمات على الخط. ولان الانترنت، هي شبكة الشبكات، فقد ارتبط نماء التجارة الالكترونية، بل وجودها في وقتنا هذا بشبكة الانترنت.

لقد غيرت الإنترنت وجه عالم التجارة والأعمال، وقد ساهمت شبكات الإنترنت (والإنترانت والإكسترانت) في تحقيق الوجود الفعلي للتجارة الإلكترونية، ووفقا للدراسات الإحصائية والتقارير الرسمية وتقارير الجهات الخاصة، فأن نموا كبيرا ومطردا قد تحقق في سوق خدمات الإنترنت والاتجاه نحو التجارة الإلكترونية، ففي الفترة من 98 وحتى 99 ازداد مستخدمو الشبكة العالمية بنسبة 55%، وازدادت مواقع الخدمة بنسبة 128 % وازدادت نسبة عناوين المواقع المسجلة بنسبة 137 %.

ووفقا لدراسة حديثة أجرتها مؤسسة المعطيات العالمية (IDC) فأن زيادة عدد مزودي خدمات الإنترنت (ISPs) في الولايات المتحدة بلغت 41 % ما بين عامي 98 و99 وان معدل الزيادة السنوي بلغ 28 % للسنوات حتى 2003 في حين تشير الدراسة إلى ان سوق تزويد خدمة الانترنت سيضيف للدخل العام ما يقارب 5،4 بليون سنويا خلال السنوات الثلاثة القادمة. ووفقا لدراسات مؤسسة (NUA) المتخصصة باستراتيجيات الإنترنت، فقد

بلغ عدد الأشخاص الذين دخلوا إلى شبكة الانترنت حتى أيار 1999 (171 مليون شخص) اكثر من 50 % منهم في الولايات المتحدة وكندا.

حركة التجارة الدولية في ظل العولمة وانعكاسها على الدول النامية

وفي ضوء هذه السياسات والشروط المحددة من قبل الصندوق والبنك الدوليان من جهة، ومنظمة التجارة الدولية من جهة ثانية، أصبحت السياسة التجارية للدول المستقلة، ولأول مرة في التاريخ الاقتصادي للأمم، شأنا دوليا، أو معولما، وليس عملا من أعمال السيادة الوطنية أو القومية الخالصة، فعلى النقيض من كل ما كتبه مفكرو العولمة، المدافعين عن إجراءات الخصخصة والليبرالية وتحرير التجارة العالمية، وآثارها الإيجابية على الدول النامية، فأن النتائج الناجمة عن اندماج البلدان النامية في هذه الإجراءات، تشير إلى عدد من الحقائق:

1. بالرغم من ارتفاع حجم التجارة الدولية إلى 7.6 تريليون دولار عام 2003 (وهي اليوم في بداية عام 2006 وما بعده تصل إلى حوالي 9 تريليون دولار سنويا)، فقد ظل نصيب مجموعة البلاد النامية من التجارة العالمية ثابتا خلال العقود الثلاثة الماضية حول 18% بما في ذلك نصيب الدول المصدرة للنفط، رغم أن سكان هذه المجموعة من البلاد يشكلون 75% من إجمالي سكان العالم.
2. بالرغم من أن دعاة العولمة والتحرير المالي والتجاري، كانوا يزعمون أن البلاد النامية سوف تستفيد من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أن ذلك لم يحدث، فقد تبين في العقدين الماضيين أن أكثر من 90% من حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة تذهب أساسا إلى البلدان المتقدمة

(الولايات المتحدة-أوروبا-اليابان والصين). أما بقية البلاد النامية فقد حصلت على أقل من 10% من تلك الحركة.

3. "ارتفع إجمالي رصيد ديون البلدان النامية بشكل دراماتيكي في العقد الماضي من 603.3 مليار دولار عام 1980، إلى 2172 مليار دولار عام 1997، ومع نمو حجم هذه الديون، ارتفعت أسعار الفائدة ومعدل خدمة الدين الذي وصل في بعض هذه البلدان إلى ما يزيد عن 100%"[4].
4. إن عولمة الأسواق المالية، وما انطوت عليه من إجراءات للتحرير المالي، كانت ذات آثار هامة وخطيرة على البلاد النامية، فقد أدت إلى إلغاء الحظر على المعاملات التي يشملها حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، وكذلك فأن هذه الإجراءات عرضت الجهاز المصرفي للأزمات، ولتدفق الأموال القذرة (غسيل الأموال)، وتعرض البلد لهجمات المضاربين، والى إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة المالية والنقدية، وشجعت على هروب واسع لرؤوس الأموال الوطنية للخارج.
5. تراجعت مساهمة الدول النامية (146 دولة) في الناتج المحلي العالمي (البالغ كما في نهاية 2004 [36] تريليون دولار) إلى 29 % في مقابل 71% للدول المتقدمة) الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي واليابان، أما فيما يتعلق في مساهمة دول الشرق الأوسط قد شاركت بحوالي 2% من إجمالي الناتج المحلي العالمي.

ثانيا: الأعمال الدولية

تعريف الأعمال الدولية

هي الشركة العالمية وهي التي تعني وصف للشركات التي تحاول تنميط

عملياتها في كافة مجالاتها الوظيفية والاستجابة للاختلافات في السوق الوطني. او الشركة القابضة والتي لها عدد من العمليات الخارجية وأن الإجراءات متروكة لكل شركة على حدة لأن تكيف منتجاتها واستراتيجياتها. التسويق لديها وفق ما يراه مدرائها المحليين كجوانب متميزة أو فريدة لأسواقها الخاصة.

مفهوم بيئة الأعمال الدولية

وهي اختلاف الأعمال الدولية نتيجة لاختلاف طبيعة العمل من حيث العمل التي تعمله في أكثر من بيئة وتتأثر بها، أو هي مجموعة من المتغيرات المحيطة بالمنظمة والمؤثرة في حياتها.

خصائص إدارة الأعمال الدولية

أ- النمو السريع في حجم وعدد من مراكز المتعددة الجنسية، والتركيز هنا على التداول على كيفية التداول السريع للأعمال.

ب- السيطرة المركزية من قبل مراكز القيادة والتي تكون من خلال خطوط الاتصالات الجوية السريعة والهاتف والفاكس والنقل والكمبيوتر.

ج- اختلاف الحدود السياسية والتي تشكل نقطة الوصل بين دول العالم وعملية اتصال في السوق الوطنية والعالمية.

د- اختلاف العملات في التجارة الدولية والتي تقوم بين أقاليم تخضع لسلطات نقدية مختلفة.

ه- عوامل الإنتاج السهلة والصعبة.

و- اختلاف الأعمال الدولية من حيث أنها تعمل خارج الحدود وعليها أن تتعامل مع متغيرات بيئية وطنية وأجنبية ودولية.

طبيعة إدارة الأعمال الدولية

1. ممارسة الشركة الدولية ومتعددة الجنسيات لأنشطتها الوظيفية والتمويل والتسويق وإدارة الموارد البشرية خارج حدود الدولة الأم.
2. إدارة الشركات الدولية ومتعددة الجنسيات تهتم بكافة المشكلات الإدارية والتنظيمية والتقنية المرتبطة بتدفق رؤوس الأموال والأفراد والخدمات والمنتجات.
3. تكون تأثير العوامل البيئية في الدول المضيفة على ممارسة الأنشطة الإدارية والوظيفة للشركات الدولية، والتي هي أكثر حدة وحساسية بالمقارنة بالشركة الوطنية.
4. تنطوي ممارسة الأنشطة على الكثير من العمليات والمعاملات تتمثل في نقل التكنولوجية والمعرفة الإدارية والخدمات والسلع ورأس المال.

اختيار عملية صنع القرار في الأعمال الدولية

إن النموذج السلوكي في صنع القرار قد يكون مفضلاً في بعض المواقف وقد ربطت الأبحاث صنع القرار العقلاني مع الأداء العالمي في المنظمات التي نكون بيئاتها مستقرة مما يسمح باعتماد العقلانية في كل شيء، أما في البيئات غير المستقرة التي تحتاج قرارات سريعة فأن المنظمات يكون أدائها أفضل إذا استخدم النموذج السلوكي في صنع القرار. وفي الواقع فأن النموذج العقلاني هو الاستثناء وليس القاعدة عند اتخاذ القرارات وإن الناس يستخدمونه فقط في مواقف القرارات البسيطة والتي تضم بدائل قليلة وتكون الأبحاث ذات تكاليف قليلة. فمثلاً أن الشركة تخطط للاستثمار في الأجهزة غالبية الثمن قد تدرس العطاءات من المجهزين الرئيسيين وتقارنها بناءً على جودتها وتكاليفها وموثوقيتها وهذا يعتمد على الأسلوب

العقلاني. وعلى العكس من ذلك فأن المواقف التي تتميز ببدائل كثيرة وتكون فيها تكاليف البحث عالية وتكون البيئة غير مستقرة كثيراً فأن الأسلوب السلوكي هو الأكثر تفضيلاً.

وهناك نقطة مهمة يجب الإشارة إليها هي أن النماذج والسلوكية ليست نقطة النهاية حسب ما يقول بعض أساتذة علم إدارة الأعمال فقد وصف بعض الباحثين كيف أن الناس يمكن أن يستخدموا هذين الأسلوبين سويةً بحيث يؤدي أحدها إلى دعم الآخر، وقد أوصى الباحثون كثيراً بضرورة القيام بتحليل دقيق لعملية صنع القرار. وأن التحليل المنتظم يمكن استخدامه لاختيار الافتراضات الأساسية في عملية صنع القرار.

إن النماذج السلوكية والعقلانية تصف وسائل لاتخاذ القرارات ولكنها لا تفسر لماذا يستخدم الناس أسلوباً أو آخر. ومن خلال النظر إلى خصائص الموقف الذي يعمل فيه صانعو القرار يمكن أن نرى ما هو الشيء الذي يؤثر على اختيار الحل أو طريقة الوصول إليه، وعملية اختيار صنع القرار تتضمن:

أ) عملية الاختيار:

عند القيام بالاختيار يقوم الناس بتقييم موضوعي لأكبر عدد من البدائل أو يسقطون عملية الاختيار وهذه المعايير تمثل خصائص للمهمة مثل طبيعة المشكلة وبيئة القرار وكذلك خصائص الشخص الذي يصنع القرار وهذه المعايير تبين فيما إذا كان الاختيار مدعوماً أم لا.

ب) الاختيارات المدعومة وغير المدعومة:

إن الاختيار المدعوم هو ذلك الذي يستخدم فيه صانع القرار وسائل لمقارنة البدائل مثل الآلات الحاسبة وبرامج الكمبيوتر والمعادلات الرياضية،

ومن خلال الوصول إلى معرفة أكبر مـما يسـتطيع الأفـراد أن يصـلوا إليـه لوحدهم فأن تكنولوجيا المعلومات تحسن اتخاذ القرار في بيئة معقدة.

جـ) القرارات التحليلية والتنقيبية:

إن صـانعي القـرار يختـارون اتخـاذ القـرارات باسـتخدام إحـدى هـاتين الوسيلتين وإن القرار التحليلي هو ذلك الـذي يقـارن وبشـكل منـتظم البـدائل تبعاً إلى مجموعة من المعايير، وهذا الأسلوب يتفق مع النمـوذج العقـلاني وإن هذا الأسلوب يمكن أن يطبق بشكل جيد في بعـض الشركات لتحسـين أعمالهـا كما هو الحال مع شركة (ووتر بوري) وعلى العكس من الأسلوب التحليلي فـأن الأسلوب التنقيبـي هـو عبـارة عـن طريـق مختصر للوصـول إلى أحكـام حـول البدائل المتاحة بناءً على توفر المعلومـات وهنـاك نوعـان مـن هـذا الأسـلوب: الأول هو الأسلوب المتـاح أو المتـوفر ويعنـي القيـام بإصـدار الأحكـام واتخـاذ القرارات اعتماداً على المعلومات المتوفرة.

د) بيئة القرار:

إن الأسلوب الذي يتم فيه اتخاذ القرار يعتمد على المعلومـات المكتسـبة، وفي داخل المنظمات فأن القرارات تتباين تبعاً إلى درجة التأكد التي يشعر بهـا الأفراد الذين يقومون باتخاذ القرارات. وإن النـاس يقومـون باتخـاذ القـرارات إما في بيئة مؤكدة أو خطرة أو غير مؤكدة أو غامضة.

أمـا البيئـة المؤكـدة فأنهـا تصـف الموقـف الـذي يعـرف فيـه الفـرد كـل المعلومات ذات العلاقة بالقرار، أما في البيئة الخطرة فمن الملاحـظ أن العديـد من القرارات تنطوي على المخاطر وهو الموقـف الـذي يكـون فيـه لـدى صـانع القرار أهـداف معرفـة ويعـرف المخرجـات المحتملـة، ولكـن هـذه المخرجـات معرضة إلى الصـدفة أي أن لـدى الشـخص مقـدار معـين مـن المعلومـات وهـو المخرجات المرغوبة واحتمالية المخرجات المحتملة.

النموذج العقلاني لصنع القرار في الأعمال الدولية

إن النموذج في صنع القرار يطبق مبادئ علـم المنطـق والاقتصـاد لوصـف كيف يمكن للشخص أن يصل إلى حل مالي. إن المنظمات تسـتفيد مـن الحلـول المثالية منطقياً واقتصادياً لذلك فأنها ترغب من صـانعي القـرار أن يسـتخدموا العملية التي يصنعها النموذج العقلاني وهو نموذج معياري أي أنه يخبر النـاس ما هو الشيء الذي يجب أن يقوموا به، وإن عملية صنع القرار بهـذا النمـوذج تتضمن الخطوات الآتية:

1. إن صانع القرار يحدد مدى موقـف القـرار سـواءً كـان فرصـة أو مشـكلة والهدف من القرار، وهذه الخطوة تفـترض مـن الممكـن تعريـف الموقـف والحل المطلوب بشكل دقيق ومنطقي.
2. يقوم صانع القرار بجمع معلومات عن الحلول البديلة من حيث تكاليفهـا ومخرجاتها المحتملة، أي أنه يستطيع تحديد كل البدائل المحتملة ويقـدر تكاليفها وفرصة نجاحها.
3. يضع صانع القرار معايير لإخبار البديل ويوازن أهميـة كـل معيـار، وهـذا يتضمن إدراك المعايير ذات الصلة وإهمال المعايير غير ذات الصلة، وذلـك على أساس أن التركيز على هذه المعايير سوف تطرق بشكل صحيح ودقيق إلى أهداف صانعي القرار.
4. يقارن صانع القرار البدائل من حيث المعايير الواجب اسـتخدامها ويختـار المعيار المثالي على أساس أنه سيعني القيم بشكل دقيـق ومنطقـي ويتخـذ القرار فقط على أساس هذه القيم.

ينفذ صانع القرار: القرار ويقيم نتائجه ويكتسب المعرفة لتطبيقها على القرارات المستقبلية، وهذا يعني أنه يستطيع أن ينفذ البديل ويقيس مخرجاته بشكل موضوعي.

بناء التنظيم التقليدي العالمي والدولي

أولاً: بناء التنظيم التقليدي العالمي:

وهو بناء، على صعيد إدارة الأعمال الدولية، وهو أقدم أنواع النماذج الخاصة بالتدول الذي تتبناه رواد التداول من كل من (جون دي) و(هنري فورد).

والذين أسسوا بناء منظمات قادرة على التوجه نحو الأعمال الدولية بما تملكه من إمكانيات كبيرة وخاصة المؤشرات الخاصة العالم وفقاً لاستراتيجية عمل تتسم بالمركزية الشديدة للتركيب.

ويقوم هذا البناء أيضاً على أصول الموارد البشرية والمادية والمسؤوليات في العمليات الإدارية للوصول إلى الأسواق الأجنبية من خلال بناء حجم إنتاج قياسي عالمي.

ويمكن وصف التنظيم المركزي في الشركات اليابانية بالنقاط التالية:

أ- احتفاظ مديرو المراكز الرئيسية بالسيطرة التامة على العمليات الفرعية مع الحرية بجانبها المحددة.

ب- قرارات رئيسية في المراكز تخص الاتجاهات العامة والأهداف العامة لهذه الشركات. الاعتماد الكلي على مراكز العمليات للحصول على الموارد.

ثانياً: بناء التنظيم الدولي:

إن هذا البناء سائد في العمل في العقود في الفترة السابقة، أي أنها تمثل بناءاً هيكلياً تنظيمياً جديد قياساً، ومهمة هذه البناء هو نقل المعرفة والخبرة لدولة أقل تقدماً في التكنولوجيا والتقنية نحو أسواق هذه الدول. ويمثل

الوضع البنائي لهذا النموذج على وصف أو تعريف منسق يجمع بين مركزية بعض المهام ولامركزية للأخرى، وفقاً للتصورات الإستراتيجية التي ترغبها الأم الشركة وظهور فروعها الخارجية البيئية والمحيطة.

السبب وراء ميل إدارة الشركة الأم إلى فرص نفوذها وسيطرتها على مختلف العمليات الإدارية الدولية هي:

1. الإمكانيات الهائلة وبخاصة المتخصصين والكادر الإداري لدى الشركة الأم والتي تفوق الفروع الخارجية تجعل منها قادرة على تقديم الاستشارة والنصح، وعرض المشاكل التي تواجها.
2. جميع الأفكار الجديدة الخارجية تأتي من الشركة الأم.
3. نظرة الشركة الأم إلى العمليات الأجنبية باعتبارها إضافات لعمليات هدفها نشر القدرات والموارد في السوق الوطنية.
4. هناك قدرات هائلة وتدريب في المراكز أكثر بكثير من ما هو موجود في الفروع، وبالتالي جعل من الشركة الأم مركزاً لاستقطاب تأهيل وتدريب العاملين الأساسين في الفروع الخارجية.
5. تعتمد الشركة الأم على أساليب وطرق الأنظمة الرسمية والتي تربط هيئة العمليات بالفروع.
6. أصبح كم المعلومات للمركز بتنوعه واختلافه جعل منه بنك للمعلومات لا يمكن أن تحصل عليها الفروع.

العولمة وسياسة النظام الدولي

إن العولمة تعكس ولا شك مظهراً من مظاهر التطور الحضاري، كما تحمل في ظل الوضع الدولي الراهن ذي القطب الواحد إرادة الهيمنة

واختراق الآخر وسلب خصوصيته وهي تختلف عن النظام الدولي لأن ما يرسم معالمها هو رأس المال المعولم.

إن آليات التطور الرأسمالي جزء من وسائل التوسع المستمر خارج الحدود الوطنية، ولهذا نجد أن العولمة تنحو باتجاه إيجاد نمط جديد غير مسبوق لهذا التوسع وتتنامى بتنامي البعد العالمي للرأسمالية وبمحاولة توحيد السوق العالمية وإخضاعها لقوانين مشتركة موحدة تقوض كل أشكال السيادة القطرية خالقة بذلك نوعاً من القوة الاقتصادية المؤثرة في مختلف جوانب الحياة العالمية دون أن تقابلها سلطة سياسية على المستوى العالمي.

ويمكن النظر إليها على أنها واحدة من أهم المشاريع الرأسمالية لإدارة أزمتها الراهنة والمتمثلة في وجود ركود طويل الأمد، وتغلب الادّخار على الاستثمار، بسبب الافتقار إلى منافذ الاستثمار المربح داخل الحدود القومية؛ وذلك نتيجة انخفاض معدلات الربح، كما إن التقدم الثقافي وزيادة الإنتاجية والحاجة إلى أسواق أوسع خارج إطار الدولة القومية قد ولدت الحاجة إلى سوق عالمية للتسوق؛ وبالتالي تكون العولمة أحد متطلبات التطور الرأسمالي لتوفير مجالات الاستثمار واستيعاب الفوائض بحيث تستطيع الرأسمالية تجديد نفسها والتغلب على تناقضاتها والتكيف مع أزماتها.

تحديات المستقبل ممثلة في الاستقطاب الجديد الآخذ في التكوين، ألا وهو مشروع العولمة الليبرالية تحت هيمنة الولايات المتحدة الأمريكية. وفي البدء لابد من تسجيل أن التطورات التي طرأت على المنظومة العالمية مؤخراً قد أدت إلى تبلور تدريجي لوسائل جديدة لضمان السيطرة على صعيد عالمي لصالح الثالوث المركزي المهمين وهى ما أطلق عليها "الاحتكارات الخمسة الجديدة".

- احتكار التكنولوجيات الحديثة، وهو ما يؤدى إلى تحول صناعات الأطراف إلى نوع من إنتاج الباطن، حيث تتحكم احتكارات المركز في مصير هذه الصناعات وتصادر النصيب الأعظم من أرباحها المحققة.
- احتكار المؤسسات المالية ذات النشاط العالمي، وهو يكمل عمل الاحتكار السابق في تدعيم هيمنة المركز على التصنيع من الباطن في الأطراف.
- احتكار القرار في استخراج واستخدام الموارد الطبيعية على صعيد عالمي، والتحكم في خطط تنميتها من خلال التلاعب بأسعارها، بل وقد يصل الأمر إلى الاحتلال العسكري المباشر للمناطق الغنية بهذه الموارد.
- احتكار وسائل الإعلام الحديثة على صعيد عالمي، كوسيلة فعالة لصياغة والتأثير في "الرأي العام" بما يدعم الهيمنة وخططها عالمياً وقطرياً.
- احتكار أسلحة التدمير الشامل والوسائل العسكرية المتطورة التي تتيح التدخل "من بعيد" أو "من فوق" دون خوض عمليات حربية طويلة ومكلفة بشرياً.

طبيعة التناقضات الملازمة للنظام الرأسمالي عموما، وتفجر هذه التناقضات في المشهد الراهن لعولمة السوق عبر عدد من المظاهر:

1. طغيان آليات السوق الحر المفتوح والمنفلت في جميع بلدان العالم، وما أدت اليه هذه الظاهرة من تراجع وتدمير للصناعة المحلية والمنتجات السلعية في بلدان العالم الثالث، حيث تتكشف لشعوب هذه البلدان حجم الويلات التي أفرزها تطبيق آليات السوق الحر التي أثبتت مجددا أنها اعادت انتاج التشوهات في النشاط الاقتصادي، من خلال تزايد حجم البطالة الثابتة (البنيوية) والبطالة المؤقتة، والتضخم وارتفاع الأسعار وثبات الأجور، وما يرافق ذلك من تزايد انتشار الفقر والفقر

المدقع في اوساط الجماهير الكادحة. بحيث أصبحت هذه الاحوال المتردية السمة الرئيسة للعولمة الراهنة في تطبيقاتها على بلادنا وبلدان العالم الثالث، علاوة على تزايد انتشار السرقة والجريمة والمخدرات والدعارة والانهيار النفسي، جنبا إلى جنب مع اقتصاد الكومبرادور والمضاربة والمقامرة والطفيليين بكل أشكالهم.

2. التدهور الشديد والمتفاقم في المساوة الاجتماعية، بفعل الفجوة الهائلة في توزيع الثروات والدخل من ناحية والزيادة الكبيرة في نسبة الفقراء التي تزيد في بلادنا وبلدان العالم الثالث عن 70% من ناحية ثانية.
3. تطور الفقر وتفاوت الدخول عالميا واقليميا وقطريا بفعل العولمة الراهنة حيث اتسع الفقر افقيا ليشمل أوسع الفئات الوسطى، وينحدر بها إلى ما يقرب من خط الفقر.
4. التراجع المهني على الصعيد العالمي، عن نظام الخدمات الاجتماعية، بينما تتقدم التكنولوجيا وتنتشر بصورة هائلة غير مسبوقة، لتحقق انتاجية فائقة وارباحا اسطورية، والمفارقة هنا -كما يقول د.عصام الزعيم- "في العولمة، بينما تزيد الانتاجية وتتضاعف، تتقلص الخدمات الاجتماعية للفقراء العاطلين عن العمل وذوي الدخل المحدود".

ثالثاً: إدارة المنظمات الدولية

مكونات المنظمات الدولية

- أجهزة المنظمة

محددة بموجب المادة 7 من ميثاق الامم المتحدة وهي مجلس الأمن والجمعية العامة ومحكمة العدل الدولية والمجلس الاقتصادي والاجتماعي ومجلس الوصايا والامانة العامة. ويستوجب من المنظمة احداث تعديلات

على هذه التشكيلة بما يتماشى مع العولمة والاستجابة للاتساع الموضوعي للعلاقات الدوليةو تعدد وحدات المجتمع الدولي وانحصار دور بعض الاجهزة على غرار مجلس الوصلية الدي علقت نشاطاته بتاستقلال اخر اقليم مشمول بالوصاية.

- أعضاء المنظمة

الموظفون الدوليون (الإدارة المدنية الدولية للمنظمة الدولية)

وهم القائمون على تسيير أعمال المنظمة الدولية، ولما كانت الاجهزة الادارية الدولية لايتجاوز عمرها المائة والعشرين عاما وتزيد، وهو ما يطلق عليه الخدمة المدنية الدولية.

فالمفهوم الحقيقي لأمانة دولية تتبع المنظمة وليس لحكومات الدول الاعضاء وتكون مسؤولة عن أعمالها امام المنظمة كان مع ظهور منظمة عصبة الامم في بداية القرن العشرين.

كما تلاحظ ان من بين المشاكل التي واجهت عصبة الامم، وكذلك منظمة الامم المتحدة هي مشكلة توزيع وظائف الامانة العامة والذي يحدث عادة ان تضغط الدول الاعضاء لكي تحصل على الحد الأعلى من حصتها في الوظائف داخل الأمانة العامة.

- **أنواع المنظمات الدولية وتصنيفها**

أ- تصنيف المنظمات الدولية من حيث العضوية.

ب- تصنيف المنظمات الدولية من حيث الاختصاصات.

ج- تصنيف المنظمات الدولية من حيث السلطات.

- **الشخصية القانونية للمنظمات الدولية**

أ- حدود الشخصية القانونية الدولية للمنظمات الدولية.

ب- ارتباط الشخصية بوظائف المنظمة.

ج- احترام الاختصاص الداخلي للدول الأعضاء.

مراحل تطور المنظمات الدولية

مرت ظاهرة المنظمات الدولية بمراحل أساسية:-

- **المرحلة الأولى:** المنظمات الدولية في الفترة من 1815 حتى 1914: وهي تلك التي تبدأ من مؤتمر فينا عام 1814 و1815 وحتى بداية الحرب العالمية الأولى،علما بأن التطور الفعلي للمنظمات الدائمة لم يقع حتى النصف الثاني من القرن العشرين.

- المؤتمرات الأوروبية.
- الاتحادات الدولية الخاصة.
- الاتحادات الدولية العامة.

* المواصلات بين الدول واللجان النهرية.
* النقل بالسكك الحديدية.
* البريد.
* الشؤون الاجتماعية.
* الشؤون الاقتصادية.
* الشؤون العلمية.

- **المرحلة الثانية:** وهي مرحلة مابين الحربين العالميتين.التي شهدت انشاء عصبة الأمم ومنظمة العمل الدولية في اتفاقية فرساي، والمرحلة امتدت

إلى انشاء محكمة العدل الدولية الدائمة وتنتهي بقيام الحرب العالمية الثانية.

- **المرحلة الثالثة:** وهي مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية.وتبدأ من نهاية الحرب العالمية الثانية وتمتد حتى الوقت الراهن، وهي التي شهدت قيام منظمة الأمم المتحدة والعديد من المنظمات الأخرى.

وقد أعطت كل من هذه المراحل التاريخية مساهمتها في تطور ظاهرة المنظمات الدولية.

برامج المنظمات الدولية

أولاً:- برنامج الصحة والسلامة البيئية (**EHS**)

بدأ عمل منظمة الـ OECD الخاص بالسلامة الكيماوية عام 1971 بالتركيز الرئيسي على المبيدات. وتأسس "برنامج الكيماويات" عام 1978 وبمرور الوقت أصبح يشتمل على العديد من الموضوعات. ويسمى حاليا برنامج الـ (EHS)، ولقد أثبت أنه أهم جهة متعددة الحكومات لدعم الأعضاء في إدارة الكيماويات والمبيدات ومنتجات التكنولوجيا العضوية الحديثة، وذلك بتناول القضايا الفنية والعلمية والسياسية الهامة. أما مزايا هذا البرنامج فتشمل القدرة على تناول القضايا في سياق روابط تابعة لبعض القطاعات مثل السياسة الاقتصادية والتجارة والعلوم والزراعة والتكنولوجيا والقدرة على توجيه مبادرات بناء القدرات مع الدول غير الأعضاء.

وتسعى الدول للمشاركة في برنامج الـ EHS للمساعدة في الوفاء بالالتزام الداخلية الخاصة بحماية صحة الإنسان والبيئة من استخدام وانبعاثات الكيماويات التجارية والمبيدات ومنتجات التكنولوجيا العضوية

عن طريق: المشاركة في الخبرات والمناهج والسياسات الوطنية الخاصة بتقييم المخاطر وإدارتها، السعي نحو التنسيق الدولي للسياسات والممارسات المتعلقة بتقييم المخاطر وإدارتها، والمشاركة في البرامج التعاونية الدولية لتحمل جزءا من عبء تقييم مخاطر المواد.

ولقد استفادت الحكومة والصناعة بتنسيق المناهج الخاصة بالإبلاغ عن المعلومات المتعلقة بالكيماويات الجديدة ومنتجات التكنولوجيا العضوية والمبيدات وبالمشاركة في تحمل عبء تطوير المعلومات الخاصة بالكيماويات والمبيدات الجديدة والمتواجدة حاليا. واستفاد قطاع الصناعة من الحد من عوائق التجارة والحد من تأخير تسويق الكيماويات والمبيدات الجديدة ومن الحصول على معلومات عن سياسات وقوانين الدول الأعضاء في منظمة الـ OECD.

ومنذ عدة سنوات وضعت الـ OECD تقديرا (باستخدام افتراضات تحفظية) للمدخرات السنوية للحكومة والصناعة من جراء استخدام برنامج الـ EHS والذي وصل إلى ما يزيد على 43 مليون دولار أمريكي.

ثانياً:- منظمة الصحة العالية (**WHO**)

تم تأسيسها عام 1945 لتكون جهازا خاصا تابعا للأمم المتحدة. والهيئة السياسية لهذه المنظمة هي مجلس الصحة العالمي (WHA) والذي يدعمه مجلس إداري تنفيذي مسؤول عن تقديم الإرشاد وتنفيذ قرارات وسياسات الـ (WHO). وهدف منظمة الـ WHO هو "حصول جميع الشعوب على أعلى درجات للصحة والتي تشمل الجسدية والعقلية والاجتماعية (وليست فقط بالتخلص من المرض والعاهات)". أما الأنشطة الرئيسية للـ WHO من أجل تحقيق هذا الهدف هي "تقديم الإرشاد في مجال الصحة على المستوى العالمي،

وضع معايير عالمية للصحة، التعاون مع الحكومات لدعم بـرامج الصحة الوطنية، وتطوير ونقل تكنولوجيا ومعلومات ومعايير الصحة المناسبة".

أما برنامج منظمة الـ WHO الرئيسي الخاص بالكيماويات فهو "البرنـامج الدولي للسلامة الكيماويـة" IPCS والـذي تـم وضـعه بالتعـاون مـع الــ ILO، UNEP مـع احتفـاظ منظمـة الــ WHO بعمليـة تنسـيق البرنـامج (الجـزء 80304). كـما أن منظمـة الــ WHO لـديها برنـامج "لحمايـة بيئـة الإنسـان" ينطوي على عدة مشرـوعات تتعلـق بالكيماويـات في المجـالات الخمـس التـالي ذكرها:-

(1) المبيدات:

تقوم منظمـة الــ WHO منـذ عـام 1960 بـإشراك الحكومـات والجهـات الأكاديميـة والصـناعية في تطـوير وتنسـيق اختبـار وتقيـيم المبيـدات الجديـدة المقترح استخدامها في مجال الصحة العامة عن طريق تقييم البدائل والمبيدات المتاحة فعلا، للتحقق من سلامتها وكفاءتهـا ودرجـة تقبلهـا وعائـدها وتحديـد معيارهـا لضـمان جـودة المنـتج. وقامـت كـل مـن الــ FAO وWHO بوضـع "ميثاق المفوضية الغذائية" لتنفيذ برنامج المعايير الغذائية المشترك بينها.

(2) إدارة المخلفات الخطرة:

تقوم منظمة الـ WHO بتقـديم الـدعم الفنـي والخـاص ببنـاء القـدرات لإدارة المخلفـات الخطـرة (وبخاصـة مخلفـات المبيـدات وقطاعـات الصـناعة والرعايـة الصـحية) وتقـديم المعلومـات المتعلقـة بمخـاطر الصـحة والإرشـاد والتدريب على تكنولوجيا العلاج وأفضل الممارسات المتاحة.

(3) تقييم المخاطر: والأنشطة في هذا المجال تتضمن:

تطوير المناهج الخاصة بتقييم مخاطر تعرض الإنسـان والمخـاطر البيئيـة التي تؤثر على الصحة، وتطوير المناهج الخاصة بالإجراءات الوقائية ومناهج

الإدارة البيئية، وتشجيع تطبيق أبحاث علم الأغذية على قضايا الصحة البيئية، وتطوير التقييم الخاص بتأثير تغير المناخ وتآكل طبقة الأوزون على الصحة.

(4) حالات الطوارئ:

وفى هذا المجال تقوم منظمة الـ WHO بتقديم المساعدة الفنية لتطوير البرامج الوطنية للإستعداد والإستجابة لحالات الطوارئ لتخفيف آثارها على الصحة.

(5) تسهيل الدخول إلى المعلومات:

والأنشطة في هذا المجال تشمل "شبكة علم الأوبئة البيئية العالمية" والتي تساعد على زيادة قدرات الدول النامية على تأمين الصحة البيئية بدعم التعليم والتدريب والبحث التطبيقي في مجال علم الأوبئة البيئية، "الشبكة العالمية لمكتبة الصحة والبيئة" والتي تقدم المعلومات الخاصة بالصحة والبيئة، و"تحليل الصحة والبيئة لمشروع صنع القرار".

الفصل الثالث

أسواق الأوراق المالية

تعريف السوق

هو المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض (التجار) والطلب (المستهلكين). والمؤسسة الاستهلاكية لا تستطيع أن تغطي احتياجات الأسواق، وعليه دُرس موضوع السوق لجعل الأسواق أكثر تجانساً من أجل تعرّف ما إذا كان هنالك مؤثرات تسوقية، وتعرف حاجات ورغبات المستهلكين.

أهمية السوق

1. إن تقسيم السوق يؤدي إلى تحليل الأسواق غير المتجانسة وجعلها قطاعات متجانسة.
2. إن تقسيم السوق يؤدي إلى إيجاد نوع من التوافق بين السلعة والخدمة وحاجات ورغبات المستهلكين.
3. يساعد على تحديد الأهداف التسويقية.
4. يساعد على وضع الاستراتيجيات الخاصة للمزيج التسويقي بما يتناسب وحاجات ورغبات المستهلكين.
5. يسهم في تدفق المعلومات من البيئة الخارجية إلى المنظمات التسويقية.
6. يؤدي إلى تحديد الأهداف والنتائج وتقييم الأداء والمقارنة بين النتائج وتقييم الأداء.

عناصر النشاط التسويقي

1- الحاجات والرغبات

تعتبر الحاجات والرغبات الإنسانية نقطة البداية لدراسة النشاط التسويقي، فالجنس البشري يحتاج إلى الطعام والهواء والماء والملبس والمسكن ليستطيع مواصلة الحياة، ومن جهة أخرى فإن الإنسان لديه الرغبة القوية ليؤثر وليتعلم وليحصل على الكثير من الخدمات، خاصة وأن الحاجات الإنسانية تتزايد مع ارتفاع مستوى المعيشة وزيادة درجة التقدم، ومن أمثلة الحاجات التي يتطلبها الإنسان: الطعام والملبس والمأوى والأمن والشعور بالانتماء والاحترام، أما بالنسبة لكيفية إشباعها فتتماشى وفقاً لطبيعة المجتمع وتقدمه، وتعتبر الرغبات (wants) بمثابة الوسائل اللازمة لإشباع تلك الحاجات، فكل منا يرغب في نوع معين من الطعام أو صنف معين من الملابس، حيث تؤثر ثقافة الأفراد وشخصياتهم إلى حد كبير على الرغبات، فمثلاً الشخص الجائع في الريف قد تشبعه قطعة صغيرة من الجبن أو أي طبق بسيط، بينما قد لا يتناسب ذلك مع أناس يعيشون في أماكن أخرى.

لذا فإن رجال التسويق لا يقومون بتنمية الحاجات أو خلقها، إذ أن هذه الحاجات خلقت قبل وجود رجال التسويق أنفسهم، وإنما يقوم رجال التسويق بإشباع الرغبات وتوجيهها ومحاولة التأثير في القرارات الخاصة باختيار السلع والخدمات اللازمة لهذا الإشباع.

وتبدأ الجهود التسويقية عادة باكتشاف الحاجات والرغبات التي لم يتم إشباعها بعد، والتي يمكن للمؤسسة بإمكانياتها الحالية والمستقبلية إشباعها في ظل الظروف البيئية المحيطة، ويتطلب ذلك عادة إجراء بحوث منتظمة بغرض تصميم وتقديم المنتجات التي تتناسب مع حاجات ورغبات العملاء.

2- الطلب

إنّ طلب المستهلك على سلعة ما يتحدد برغبته في اقتنائها والقدرة الشرائية لديه، وكلنا يعلم المعادلة الصعبة في تعدد الرغبات للأفراد وحاجاتهم أمام الموارد المحدودة، فعلى الفرد أن يختار المنتجات التي تمده بأقصى إشباع ممكن في حدود موارده المالية، ويتحدد الطلب الخاص بالمنتجات ضمن حدود جغرافية (سوق محلي، قومي، دولي) وفي خلال فترة زمنية معينة.

فالمنظمة الناجحة هي تلك المنظمة التي تتنبأ بحجم الطلب المتوقع على منتجاتها، حيث يساعد ذلك في تحديد الحجم الملائم من الإنتاج والطاقات الإدارية المطلوب توافرها.

3- المنتجات

تحظى كلمة منتج بتعريف واسع، فقد يكون المنتج خدمة أو نشاطاً أو منظمة أو فكرة، فعلى سبيل المثال إذا شعر شخص ما بضيق أو ضجر فإنه يبحث عن منتجات معينة تبعد عنه هذه الحالة كأن يجلس أمام التلفزيون أو يذهب إلى السينما مثلاً، أو يحاول الترويح عن نفسه بالتنزه، لهذا فان كلمة منتج هي بمثابة شيء مشبع STATISFIER، ويجب على رجل التسويق أن لا ينظر إلى المنتج باعتباره مجموعة من الصفات المادية؛ لأن الناس تبحث عن منفعة وإشباع حاجة معينة، وبذلك فإن قيمة المنتجات تتحدد وفقاً لمنافعها، فالمستهلك لا يشتري السيارة مثلاً على سبيل التملك فقط أو النظر إليها، ولكن لكي تشبع الحاجة إلى التنقل، وكذلك الحال بالنسبة للسيدات حيث لا يقمن بشراء مستحضرات التجميل إلا لأنها تمدُهنّ بالإشباع الخاص بالجمال وحسن المظهر.

4- التبادل

ما دام لكل إنسان حاجات ورغبات، ومع أن هناك منتجات تشبع هذه الرغبات، فكيف يمكن له الحصول على تلك المنتجات ؟ إن الإجابة عن هذا

السؤال هو أن ثمة طرق لذلك قد يقوم الفرد بتوفيرها بنفسه، ويكون ذلك عن طريق إنتاجها أو زراعتها أو قد يقوم بسرقتها أو إرغام أحد على توفيرها له، أو يقوم بالتسول للحصول عليها، وقد تكون الطريقة الفضلى أن يقرر الفرد الحصول عليها مقابل شيء يمتلكه أي عن طريق التبادل.

5- المعاملات

تعتبر المعاملات الوحدة الأساسية للتبادل، فعندما يتفق طرفان على عملية التبادل، نقول بأن ثمة معاملات قد تمت، ويكون محور تلك المعاملات القيمة التي يحصل عليها الطرفين، ومن أبعادها: وقت ومكان الاتفاق، والمقابل الذي يحصل عليه الطرف الآخر، وتنقسم المعاملات إلى نوعين أساسيين هما: المعاملات المالية والمعاملات غير المالية.

6- الأسواق

إن مفهوم التبادل في النهاية يقودنا إلى مفهوم السوق، ويتكون السوق من كافة المستهلكين المحتملين ممن لديهم حاجة أو رغبة معينة ولديهم الاستعداد والقدرة لإتمام عملية التبادل لإشباع هذه الحاجة أو الرغبة.

ويلحظ أن حجم السوق يعتمد على عدد المستهلكين المحتملين والقوة الشرائية لديهم واستعدادهم لتقديم هذه الموارد للحصول على الرغبة أو الحاجة.

العوامل المؤثرة في بناء الهيكل التنظيمي لجهاز التسويق

1- طبيعة نشاط المؤسسة

يختلف تنظيم جهاز التسويق من منشأة إلى أخرى حسب طبيعة السلع التي تنتجها المنشأة أو تقوم ببيعها، حيث أن الجهاز اللازم لتسويق المواد الخام

والسلع الوسيطة اللازمة للمؤسسات الصناعية يختلف بلا شك عن الجهاز اللازم لتسويق إحدى السلع الاستهلاكية لعدد من متاجر الجملة أو متاجر التجزئة، أو توزيعها إلى المستهلك النهائي، كما أن الطبيعة الفنية للسلعة قد تدفع المؤسسات إلى الاستعانة بعدد من الفنيين وتدريبهم للعمل في جهاز التسويق، بالإضافة إلى أن السلع القابلة للتلف يختلف الجهاز التسويقي الذي يقوم بتصريفها عن سلعة قابلة للتخزين، أو التداول لمدة طويلة، إذ تحتاج السلعة الأولى إلى نظم مختلفة للإشراف والتأمين عليها، ووجود أنظمة حديثة للنقل والتخزين لضمان توزيعها في الوقت المناسب.

2- طبيعة وانتشار منافذ التوزيع

تؤثر منافذ التوزيع المستخدمة بشكل مباشر على تنظيم جهاز التسويق في المؤسسة، إذ أن التوزيع المباشر يحتاج إلى جهود بيعية وترويجية أكثر، كما يؤدي إلى الاستعانة بعدد من رجال التسويق خاصة في السلع التي يتم شراؤها من عدد كبير من الأفراد والمنشآت، فيحتاج الأمر إلى تزويد الفروع المختلفة للمنشأة برجال أكفاء، ويؤدي ذلك إلى إيجاد عدد من المستويات الإشرافية التي تتابع جهودهم والعكس عندما تقوم المؤسسة بتصريف منتجاتها عن طريق الوكيل الوحيد في منطقة ما.

فالجهود التسويقية البيعية سوف تتحول إلى أعمال البحوث والترويج، ويؤثر ذلك على شكل التنظيم التسويقي، فالمؤسسة التي يقتصر نشاطها على السوق المحلية تختلف عن تلك التي تسوق منتجاتها على الصعيد الدولي.

3- طبيعة السوق وظروفه

قد تقتضي ظروف المنافسة أو طبيعة السوق إلى فرض نوع معين من التنظيم لإدارة التسويق في المنشأة، حيث أن إمكانية تقسيم السوق على شكل فئات محددة بحيث يكون لكل فئة أسلوب خاص في الاستهلاك أو في التعامل يؤدي إلى أن تقوم

الإدارة بتقسيم التنظيم على أساس العملاء، هذا بالإضافة إلى أن ظروف المنافسة قد تحدد حجم أقسام الترويج والبحوث في المؤسسة، وكذلك حجم ونوعية رجال التسويق، مما يؤثر على شكل التنظيم وحجمه تأثيراً مباشراً.

تعرف سوق الأوراق المالية

يعرف سوق الأوراق المالية بأنه عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن بذلك المستثمرين من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال. ولكن مع نمو شبكات ووسائل الاتصال، فقد أدى ذلك إلى التقليل من أهمية التواجد في مقر سوق الأوراق المالية المركزي، وبالتالي سمحت بالتعامل من خارج السوق من خلال شركات السمسرة المنتشرة في مختلف الدول.

وتعتبر أسواق الأوراق المالية أحد ثلاثة عناصر لأسواق المال (Financial Markets) والمكونة من:

1. سوق النقود الذي يقوم الجهاز المصرفي فيه بالدور الرئيسي .
2. سوق رأس المال الذي يتكون من بنوك الاستثمار وشركات التأمين .
3. سوق الأوراق المالية حيث يتم التعامل فيه بالأوراق المالية من صكوك الأسهم والسندات التي تصدرها الشركات والبنوك أو الحكومات أو غيرها من المؤسسات والهيئات العامة وتكون قابلة للتداول.

وظائف سوق الأوراق المالية (سوق الأسهم – البورصة)

1- تؤمن البورصة سوقا مستمرة لتداول الأوراق المالية، الأمر الذي يوفر للمستثمرين درجة عالية من السيولة. وتعني السيولة هنا إتاحة الفرصة

للمستثمر لأن يبيع أوراق مالية فورا، وباسعار لا تختلف إلا قليلاً عن أسعار البيع السابقة. وتشجع ميزة السيولة هذه المستثمرين على اختلاف أنواعهم على الإقدام على توظيف مدخراتهم في شراء أوراق مالية إما من السوق الأولي أو من السوق الثانوي.

2- يشجع وجود البروصة بنوك الاستثمار على الإقدام على ضمان إصدارات أوراق مالية في السوق الأولي، لمعرفتهم والمستثمرين الذين يتعاملون معهم بوجود السوق التالية (الثانية)، إن وجود بورصة أوراق مالية نشيطة وذات كفاءة عالية يجعل الإصدارات الجديدة في السوق الأولي أكثر قابلية للتسويق مما يخفض من خطر ضمان هذه الإصدارات.

3- تقوم البورصة بتقييم وتحديد أسعار الأوراق المالية على ضوء آخر المعلومات عنها، من خلال عمليات التداول (الشراء والبيع) ما بين عدد كبير من المستثمرين لا يعرف بعضهم بعضا، أي أن التقييم يتم على اسس موضوعية لا يدخل فيها العامل الشخصي. تعمم البورصة أسعار تداول الأوراق المالية على كافة المستثمرين الفعليين والمحتملين فور تشكلها (حدوثها) من خلال وسائل الإعلام والاتصالات.

4- تمثل البورصة سلطة رقابة خارجية غير رسمية على كفاءة السياسات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها. وعليه فإن الشركات التي تتبع إدارتها سياسات كفوءة تحقق نتائج أعمال جيدة، وتتحسن اسعار أسهمها في السوق. أما الشركات التي تعاني من سوء الإداءة، فإن نتائج أعمالها لن تكون مرضية، لذلك فإن أسعار أسهمها تنخفض في السوق.

5- تلزم قوانين أسواق رأس المال الشركات المساهمة بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأدائها وعن الأوراق المالية التي ترغب بإصدارها، مما يوفر للمستثمرين المعلومات الآتية والدقيقة لاتخاذ قرارات الاستثمارات.

6- تراقب إدارات اسواق الرأسمال عمليات التداول في ردهات البورصة أو على شاشات الكمبيوتر لضمان التداول العادل في السوق والحيلولة دون حدوث أي تلاعب في الأسعار. طبعا الهدف الأساسي هو حماية المستثمرين، خاصة الصغار منهم.

7- تساهم البورصات في تشجيع عمليات الادخار والاستثمار في المجتمع، وذلك بتجميع المدخرات الصغيرة وتحويلها إلى رؤوس أموال توظف في الاستثمارات الأكثر إنتاجية. إذ أن ميزات السيولة والرقابة على الأداء والإفصاح والأمانة في التداول التي (يجب أن) توفرها البورصات (حتما) تشجع المستثمرين على الإقدام على توظيف إدخاراتهم في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة، مما يوفر لهذه الشركات رأسمال الملكية ويخفض تكاليف التمويل بالأسهم.

8- يؤدي تزايد عمليات الادخار والاستثمار في المجتمع إلى تسارع معدلات النمو الاقتصادي.

خصائص الأسواق المالية ذات الكفاءة العالية

1. السيولة: تعتبر السيولة أحد الأهداف الهامة من وجهة نظر المستثمرين وتعني السيولة المقدرة على بيع اصول مالية بسرعة وبدون خسارة. أي المقدرة على بيع اصل مالي بسعر لا يختلف كثيراً عن اسعار البيع السابقة لهذا الأصل، طالما لم تظهر أية معلومات جديدة تستوجب تغير السعر. والأصول السائلة هي التي تكون قابلة للتسويق بسرعة. فإذا قلت سيولة الأصل انخفضت قابليته للتسويق وصار من المطلوب إعطاء خصومات و/ أو عمولات أكبر عليه لبيعه بسرعة.

2. استمرارية السعر: تعتبر استمرارية السعر أحد المكونات الرئيسية للسيولة. وتعني استمرارية السعر أن اسعار الأوراق المالية لا تتغير كثيراً من صفقة

إلى أخـرى إلا إذا كانـت هنـاك معلومـات جديـدة تسـتوجب التعـديل في الأسعار. والسوق المستمرة التي لا تتغير فيها الأسـعار بحـدة مـن صـفقة إلى أخرى هي سوق تتميز بالسيولة.

3. عمق السوق: تتطلب الأسواق المالية التي تتميـز باسـتمرارية السـعر وجـود عمق في السـوق. والسـوق العميقـة هـي التـي يوجـد فيهـا عـدد كبـير مـن البائعين (أوامر بيع) والمشترين (أوامر شراء) المستعدين دائما للتداول بأسعار أعلى وأدنى من سعر السـوق الحـالي للورقـة الماليـة. فـإذا حـدث أي اخـتلال بسيط في التوازن ما بـين العـرض والطلـب (حصـل أي تغـير بسـيط في سـعر الورقة المالية)، دخل هـؤلاء البـائعين والمشـترين المحتملـين إلى السـوق فـورا للتداول، الأمر الذي يـؤدي إلى لجـم أي تغـير كبـير في أسـعار الأوراق الماليـة (السوق لا تحتاج إلى تغيرات كبيرة في أسعار الأوراق المالية لجذب المتعاملين من مستثمرين ومضاربين).

4. شمولية السوق: تتميز الأسواق المالية بالشمولة (أو الوسـاعة)، إذا نـتج عـن أوامر العرض والطلب حجم تـداول كبـير. أمـا إذا كـان عـدد المتعـاملين مـن البائعين والشارين في السوق قليلاً، وكان حجـم التـداول النـاتج صـغيرا، فـإن السـوق تكـون ضـيقة. وبسـبب حجـم التـداول الكثيـف في الأسـواق ذات الشمولية الواسعة يكون الفارق بين سعري الطلب والعرض ضيقا.

5. حيوية السوق: عندما يختل التوازن ما بين العرض والطلب في السوق، يجـب أن يتغير السعر لإعادة التوازن. وعندما تنهمـر الأوامـر عـلى السـوق أثـر أي تغير طفيف في الأسعار، فإن هذا يدل على حيوية السوق في الأسـواق الماليـة التي تتمتع بالحيوية، يكون الفرق ما بين اسعار العرض واسعار سعر الطلـب ضيقا، ويتم انجاز أي صفقة بيع أو شراء بسرعة، كـما يكـون حجـم التـداول كبيرا. ويعتبر وجود وسائل سريعة ورخيصة للاتصالات من العوامل الأساسـية والضرورية لحيوية السوق.

6. كفاءة المعلومات (أو التسعير)، يعتبر توفر المعلومات عن الأوراق المالية ووصولها إلى كافة المستثمرين المحتملين في آن معا بسرعة وبتكلفة ضئيلة من أهم الشروط الضرورية لكفاءة الأسواق المالية. هذا يعني أن أي تغير في المعلومات حول العرض والطلب سيؤدي إلى تغير مقابل في أسعار الأوراق المالية. إن التبدل السريع في الأسعار على ضوء أية معلومات جديدة عن العرض والطلب يعني أن الأسعار تعكس كافة المعلومات المتاحة عن الأوراق المالية هذه الخاصية تدعى الكفاءة الخارجية أو كفاءة المعلومات أو كفاءة السعر.

البضاعة المتداولة في السوق

تعد الأوراق المالية وبخاصة الأسهم والسندات التي تصدرها منشآت الأعمال السلعة الرئيسية المتداولة في أسواق رأس المال الفورية، وتمثل الورقة صكا يعطي لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد، أو الحق في جزء من أصول منشأة ما، أو الحقين معا، فحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة مثلا لهم الحق في جزء من العائد الذي تيولد عن عمليات المنشأة، كما أن لهم نصيباً في أصولها، وإن كان ليس من حقهم المطالبة به، لا سيما وأن المنشأة ما تزال مستمرة. كذلك فإن لحملة السندات نصيبا في الأرباح يتمثل في الفوائد المستحقة، ونصيبا في الأصول يتمثل في الأصول المرهونة مقابل السندات المصدرة، أو في الأصول بصفة عامة، وذلك في حالة الإفلاس أو التصفية.

أنواع المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية

1- مخاطرة سعر الفائدة: هي التغيرات التي تحدث في العائد على ورقة مالية نتيجة للتغيرات في أسعار الفائدة، حيث أن العلاقة بين اسعار الأوراق المالية واسعار الفائدة عكسية.

2- مخاطر السوق: هي التغيرات التي تحدث في العوائد على الأوراق المالية نتيجة للتغيرات في السوق ككل، كالركود الاقتصادي أو الحروب.

3- مخاطر التضخم: ففي حالة التضخم، يتأثر العائد الحقيقي حتى ولو كان العائد الاسمي مضمون (مثل في حالة السندات الحكومية).

4- مخاطر الأعمال: هي المخاطر الناتجة عن التعامل في صناعة معينة. على سبيل المثال، يمكن أن تواجه شركة محلية لصنع السيارات منافسة قوية من منتجين أجانب.

5- المخاطر المالية: هي المخاطر المرتبطة بنسبة الديون المستخدمة في هيكل رأسمال الشركة.

6-مخاطر السيولة: هي مدى صعوبة بيع وشراء هذه الأوراق المالية في السوق الثانوي.

7- مخاطر سعر الصرف: هي المخاطر المرتبطة بالتغيرات في أسعار الصرف ولا سيما بالمستثمرين الذين يستثمرون في الأسواق العالمية.

8- المخاطر السياسية: تؤثر هذه المخاطر على قرار كل من المستثمر المحلي والأجنبي.

الفصل الرابع

الفوركس وسوق سعر صرف العملات العالمية

الفوركس

وسوق سعر صرف العملات العالمية

تمهيد

يعتبر السوق العالمي لصرف العملات الاجنبية وللتجارة فيها (فوركس) اضخم وأكثر الاسواق شفافية وسيولة مقارنة بجميع الاسواق الأخرى. حيث أن مجموع قيمة كافة تجارة الا سواق المالية في جميع انحاء العالم يبلغ متوسطها اليومي حوالي 50 بليون دولار، ويقدر مجموع قيمة الصرف الاجنبي الذي يتم الاتجار به في يوم واحد بأكثر من حوالي 50 مرة على الاقل، أو يتراوح بين 2.5 ترليون دولار إلى 3.5 ترليون دولار. وبخلاف سوق الاوراق المالية الدولي، فإن سوق الصرف الاجنبي يفتح 24 ساعة في اليوم و6 أيام في الاسبوع.

إن أدوات ومشتقات تجارة الصرف الاجنبي تبدأ بصورة عامة في آسيا، وتنتقل إلى لندن ومن ثم إلى نيويورك ثم ترجع إلى طوكيو وسنغافورة. وفي الماضي تمثلت الطريقة الوحيدة للمستثمرين للوصول إلى هذا السوق الواسع في المرور عبر البنوك التي تتعامل في مبالغ ضخمة من العملات، وكان ذلك من أجل أغراضها التجارية والاستثمارية الخاصة في المقام الاول. وعبر كيرفورد يمكن لأصغر مستثمر بالاضافة إلى أكبر مستثمر الاتجار في العملات الاجنبية في مجال واسع.

وفي تعاملات فوركس يمكن إنجاز معاملات التجارة بمبالغ متفاوتة وتواريخ وعملات مختلفة ايضا وبدون عقود أو تواريخ قياسية. وتعرف

هوامش الصرف الاجنبي باسم " ببس " حيث يتم عرض الفرق بين عرض الشراء والسعر المطلوب عادة بما يتراوح بين 4 إلى 5 "ببس ". على سبيل المثال، بالنسبة للعقد بالدولار الامريكي مقابل اليورو الذى يبلغ عرض شرائه 135.00- وسعره المطلوب 135.05 وهناك هامش يبلغ 5" ببس " على التجارة. (ويعادل واحد " ببس " حوالي 10.00 دولار امريكي ضمن المعاملة اعلاه)

الخصائص المميزة للفوركس

1. وصلة الكترونية دولية بين جميع البنوك الرئيسية.
2. أقل من 2% تكون مطلوبة للتجارة الهامشية.
3. سوق ذو اتجاهين تتوفر به سيولة فورية وشفافة.
4. تتوفر معلومات السوق بصورة علنية عبر الاذاعة والوسائل الاعلامية.
5. هيكل اسعار مقبول عالميا.
6. متابعة دزينة من ازواج العملات في أي وقت.
7. يمكن إبرام العقود حتى سنة كاملة.

خصائص التحديات التي تواجه الفوركس

1. يمكن أن يؤدي التغيير الطفيف نسبيا في السعر إلى مكاسب أو خسائر كبيرة.
2. الحاجة إلى المراقبة اللصيقة خاصة عندما يتعلق الامر بالفعالية المالية.
3. تميل انماط الرسم البياني للتشكل بسرعة وسهولة كما هو الحال في سوق الاوراق المالية.
4. يعتبر التحليل، بالاضافة إلى التوقيت الجيد للدخول / الخروج من الامور الجوهرية والاساسية نتيجة لارتباط ذلك بالفعالية المالية.

5. يعتبر تحليل الاتجاهات الاساسية والمؤشرات التقليدية أكثر اعتمادية.

ما هي تجارة الفوركس

سوق فوركس هو سوق نقدي لا يتوقف حيث يتم المتاجرة في العملات العالمية، في المعتاد من خلال سماسرة. يتم شراء وبيع العملات الأجنبية بشكل دائم في آن واحد من خلال الأسواق المحلية والعالمية وتزداد استثمارات التجار أو تقل في قيمتها حسب تحركات العملة. قد تختلف أحوال سوق الفوركس في أي وقت حسب الأحداث الجارية.

الإغراءات الأساسية لتعاملات العملة بالنسبة للمستثمر الخاص وعوامل الجذب للمتاجرة القصيرة الأجل في العملة الأجنبية هي:

1. متاجرة على مدار 24 ساعة. 5 أيام في الأسبوع مع تواصل مستمر مع تجار الفوركس حول العالم.
2. سوق به سيولة عالية تسهل المتاجرة في معظم العملات.
3. أسواق متقلبة تسنح بفرص للربح.
4. أدوات (قياسية) نمطية للتحكم في التعرض للمخاطرة.
5. القدرة على تحقيق الربح في الأسواق الصاعدة والهابطة.
6. المتاجرة بأموال مقترضة بنظام الهامش وبرأس مال بسيط.
7. اختيارات متعددة للمتاجرة بدون عمولة.

المتاجرة بالفوركس **Forex trading**

هدف المستثمر في المتاجرة في الفوركس هو تحقيق الربح من تحركات العملة الأجنبية. المتاجرة في الفوركس أو المتاجرة في العملة تتم دائماً في عملتين. على سبيل المثال، سعر الصرف لليورو/الدولار الأمريكي في 26

أغسطس، 2003 كان 1.0857. يشار لهذا الرقم كذلك على أنه "سعر صرف عملة أجنبية" أو مجرد "سعر" للاختصار. إذا اشترى المستثمر 1000 يورو في هذا التاريخ، فسوف يدفع 1085.70 دولاراً أمريكياً. بعد مرور عام واحد، سعر الصرف كان 1.2083، وهذا يعني أن قيمة اليورو (البسط لنسبة اليورو/الدولار) زادت بالنسبة للدولار الأمريكي. يستطيع المستثمر الآن أن يبيع مبلغ 1000 يورو لكي يحصل على 1208.30 دولاراً.

بالتالي، يكون المستثمر قد حصل على 122.60 دولاراً أمريكياً أكثر مما كان معه عند البدء منذ عام. لكن، لكي تعرف ما إذا كان المستثمر قد حقق استثماراً جيداً، يجب على المستثمر أن يقارن خيار الاستثمار باستثمارات بديلة.على أقل تقدير يجب مقارنة العائد على الاستثمار (ROI) في استثمار "خالي من المخاطرة".

أحد الأمثلة للاستثمار الخالي من المخاطرة هو سندات الحكومة الأمريكية الطويلة الأجل لأنه ليس هناك فعلياً أي احتمال لحدوث أي تقاعس عن الدفع، بمعنى إفلاس حكومة الولايات المتحدة الأمريكية أو عدم قدرتها أو رغبتها في دفع التزامها الممثل في الدين.

عند المتاجرة في العملات، قم بالمتاجرة فقط عندما تشعر أن العملة التي تشتريها سوف يزيد سعرها بالمقارنة بالعملة التي تقوم ببيعها. إذا كانت العملة التي تبيعها لا تزداد قيمتها، فيجب عليك أن تبيع ثانية العملة الأخرى لحجز بعض الربح. متاجرة مفتوحة (تسمى كذلك صفقة مفتوحة) هي متاجرة يبيع فيها التاجر أو يشتري عملتين ولم يقم بعد بالبيع أو قام ثانية بشراء المبلغ المساوي له لغلق المركز.

لكن، من المقدر أن تتم المضاربة على 70%-90% من سوق الفوركس. بمعنى آخر، الشخص أو المؤسسة الذي اشتري/التي اشترت العملة وليس لديه/لديها خطة للحصول على العملة في النهاية. بل، كانوا يضاربون فقط على حركة هذه العملة بالتحديد. وأهم عملياتها:-

- سعر الصرف **Exchange rate**

لأن العملات يتم المتاجرة فيها بشكل زوجي وتستبدل العملة بأخرى عند المتاجرة، فإن سعر التبادل يسمى سعر الصرف. معظم العملات يتم المتاجرة فيها مقابل الدولار الأمريكي. الأربع عملات التالية الأكثر متاجرة هي اليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني والفرنك السويسري، تكون الخمس عملات هذه أغلبية السوق وتسمى العملات الكبرى أو "العظمى" بعض المصادر تشمل كذلك الدولار الأسترالي من ضمن مجموعة العملات الكبرى.

العملة الأولى في التبادل الزوجي يشار لها بالعملة الرئيسية والعملة الثانية كمقابل أو عملة إعطاء السعر. العملة المقابلة أو عملة إعطاء السعر هي البسط في النسبة، والعملة الرئيسية هي المقام.

قيمة العملة الرئيسية (المقام) هي دائما 1، لذلك سعر الصرف يطلع البائع عن مبلغ العملة المقابلة أو عملة إعطاء السعر الواجب تسديدها للحصول على وحدة واحدة من العملة الرئيسية. سعر الصرف أيضاً يطلع البائع بالمبلغ الذي يتم الحصول عليه في العملة المقابلة أو عملة إعطاء السعر عند بيع وحدة واحدة من العملة الرئيسية. على سبيل المثال، سعر صرف اليورو/الدولار الأمريكي البالغ 1.2089 يحدد لمشتري اليورو أنه يجب دفع 1.2089 دولاراً أمريكياً للحصول علي يورو واحد.

عند أي نقطة ووقت ومكان، إذا اشترى المستثمر أي عملة وقام ببيعها فوراً ولم يحدث أي تغير في سعر الصرف، فسوف يخسر المستثمر المال. سبب ذلك أن سعر الشراء، الذي يمثل المبلغ الذي تتلقاه في العملة المقابلة أو عملة تحديد السعر عند بيع وحدة واحدة من العملة الرئيسية، يكون دائما أقل من سعر البيع، الذي يمثل المبلغ الذي سيدفع في العملة المقابلة أو عملة تحديد السعر عند شراء وحدة واحدة من العملة الرئيسية. على سبيل المثال، أسعار العملة، شراء /بيع يورو/دولار أمريكي في مصرفك، قد تكون

1.3016/1.2015. ممثلة فرق سعر قدره 1000 نقطة (يسمى كذلك نقاط، نقطة واحدة = 0.0001)، وهي مرتفعة جداً بالمقارنة بسعر الشراء/البيع للعملة التي يحصل عليها المستثمر عادةن مثل 1.2020/1.2015، التي تمثل فرق سعر 5 نقاط. عموماًن الفوارق البسيطة أفضل للمستثمر في الفوركس لأنها تتطلب حركة أصغر في سعر الصرف لكي يتحقق المكسب من المتاجرة.

- نظام الهامش **Margin**

المصارف و/أو القائمون على توفير المتاجرة الفورية يحتاجون لضمان إضافي للتأكد من أن المستثمر يمكنه التسديد في حالة وقوع خسائر. الضمان الإضافي يسمى بنظام الهامش ويعرف كذلك بالضمان الأدنى في أسواق الفوركس بشكل عملي، هو إيداع في حساب التاجر يستخدم في تغطية أي خسائر في العملة ناتجة عند المتاجرة في المستقبل.

نظام الهامش يمكّن المستثمر الخاص من المتاجرة في الأسواق بصفقات قيمتها اكبر من قيمة حسابهم. وبالمقابل نظام الهامش يعزز نسبة الربح، كما لديها الميل لتضخيم نسب المخاطرة بالاضافة إلى المخاطرة التقليدية.

- تمويل بقروض **Leveraged financing**

تمويل بقروض، مثل استخدام تسهيلات، مثل شراء بنظام الهامشن، هو أمر منتشر جداً في الفوركس. القرض الذي يمول حساب الهامش مضمون بوديعتك المبدئية قد ينتج عن ذلك أن تتمكن من التحكم في 100.000 دولار أمريكي بمبلغ ضئيل قد يصل إلى 1000 دولار أمريكي.

هناك خمسة طرق يستطيع التجار المتاجرة من خلالها في الفوركس مباشرة أو بشكل غير مباشر:

1. سوق نقد فوري The spot market.

2. صفقات آجلة ومستقبلية Forwards and futures.
3. عقود خيارات Options.
4. عقود بالفرق.Contracts for difference
5. المراهنة على الفرق بين سعر العرض وسعر الطلب Spread betting.

- صفقة فورية **A spot transaction**

صفقة فورية هـي تبـادل صرف أجنبـي مبـاشر بـين عملـة وأخـرى، السـعر الفوري هـو سـعر السـوق الحـالي، ويسـمى كـذلك السـعر الإرشـادي. الصـفقات الفورية لا تتطلب تسوية فوريـة أو تسـديد "فـوري"، تـاريخ التسـوية أو "تـاريخ الاستحقاق" هو يوم العمـل الثـاني بعـد "تـاريخ الصـفقة" (أو "تـاريخ المتـاجرة") الذي تم فيه الاتفاق على الصفقة بين طرفي المتاجرة، اليومان فترة تسـمح بتأكيـد الاتفاق وترتيب المناقصة والقيام بتنفيـذ الخصـم الضرـوري والإضـافة للحسـابات المصرفية في مختلف المواقع العالمية.

- مخاطر **Risks**

على الرغم من أن المتاجرة في فوركس قد تؤدي لتحقيق مكاسـب كبـيرة، إلا أن هناك مخاطر مرتبطة بها: مخاطر سعر الصرف ومخاطر سعر الفائدة ومخاطر ائتمانية ومخاطر الدولة. ما يقرب مـن 80% مـن كافـة صـفقات العملـة تسـتمر لمدة سبعة أيام أو أقل، بينما أكثر من 40% من المخاطر تستمر لأقل مـن يـومين، مع التسليم بفترة المتاجرة النمطية الشديدة القصر، المـؤشرات الفنيـة التـي تـؤثر بشدة على قرارات الدخول، الخروج وطلب الإيداع.

نظريات تحديد سعر الصرف

نماذج نظرية لتحديد سعر الصرف ومؤشرات اقتصادية (عوامل) تؤثر في سوق تبادل العملات (forex)، وسأشير في هذا الفصل إلى نظريتين معروفتين لتحديد سعر الصرف واللتان سيساعدانك على فهم أي تقنيات التحليل الأساسي يجب أن نستخدم عند تحليل ما يؤثر على الأسواق العالمية، وتالياً أكثر النظريات شهرة:

أولاً: نظرية تعادل القوى الشرائية (**PPP**):

تنص نظرية تعادل القوى الشرائية (PPP) على أن سعر الصرف بين عملتين يكون متساوياً عندما تكون قوتهما الشرائية هي نفسها في كلا الدولتين، وهي تنص بشكل أساسي على أن سعر الصرف بين الدولتين يجب أن يساوي نسبة مستوى سعر سلة ثابتة من البضائع والخدمات في كلا الدولتين، فعندما ترتفع الأسعار في إحدى الدولتين (تضخم) فإن قيمة عملتها يجب أن تنخفض لتتمكن من العودة لتعادل القوى الشرائية (PPP).

إن المبدأ الذي تقوم عليه تعادل القوى الشرائية (PPP) هو ما يدعى "قانون السعر الواحد"، فباستثناء المواصلات وتكاليف العمليات الأخرى، تقوم الأسواق التنافسية بمعادلة سعر السلعة نفسها في بلدين مختلفين وذلك عند معاملة الأسعار بنفس العملة.

وعلى سبيل المثال إذا كان سعر مجموعة دي في دي (DVD) معينة يساوي (750) يورو في باريس فإنها يجب أن تكلف (500) دولار في شارلوت عندما يكون سعر الصرف بين منطقة اليورو والولايات المتحدة يساوي (1.5) يورو/دولار، أما إذا كان سعرها في باريس (700) يورو فقط فإن المستهلكين من شارلوت سيفضلون شرائها من باريس. وإذا ما طبقت تلك المعادلة على نطاق واسع فإن شراء المستهلكين الأمريكيين للبضائع الأوروبية سيرفع من

قيمة اليورو وبالتالي سيرفع تكلفة البضائع الأوروبية عليهم، وتستمر تلك العملية حتى تتساوى أسعار البضائع مرة أخرى.

وهناك ثلاثة عوامل يجب أخذها بعين الاعتبار في قانون السعر الواحد:

1. كما ذكرت أعلاه، فإن تكاليف المواصلات والحواجز أمام التجارة وتكاليف العمليات الأخرى يمكن أن تكون مؤثرة.
2. يجب أن يكون هناك أسواق تنافسية للبضائع والخدمات في كلا الدولتين.
3. يتم تطبيق قانون السعر الواحد على البضائع القابلة للتداول، بينما لا يمكن تداول بعض المواد بين الدول مثل المنازل والكثير من الخدمات المحلية.

هناك نسختان من نظرية تعادل القوى الشرائية هما: المطلقة والنسبية، فالمطلقة هي التي تم شرحها في النص أعلاه وهي تعود على مساواة مستويات السعر بين الدول، فسعر الصرف بين منطقة اليورو والولايات المتحدة يساوي مستوى السعر في منطقة اليورو مقسوماً على مستوى السعر في الولايات المتحدة الأمريكية. وكمثال على ذلك لنفترض أن نسبة مستوى السعر هي (1.3) لكن سعر الصرف بين اليورو والدولار هو (1.5) فعند تطبيق نظرية تعادل القوى الشرائية فإنها تقول بأن سعر اليورو سيرتفع (يكسب قيمة) وأن سعر الدولار سينخفض (يضعف) حتى يصل إلى مستوى (1.5).

أما نظرية تعادل القوى الشرائية النسبية فتعود على نسبة التغيرات في مستويات السعر، أي نسب التضخم، وتنص على أن نسبة ارتفاع سعر العملة يساوي الفرق في نسب التضخم بين الدولة الأجنبية ودولة هذه العملة.

وعلى سبيل المثال إذا كان هناك تضخم بنسبة (3%) في منطقة اليورو وكان هناك تضخم بنسبة (5%) في الولايات المتحدة فإن الدولار الأمريكي سينخفض مقابل اليورو بنسبة (2%) في السنة. تعادل سعر الفائدة (IRP) منذ

فترة استخدام مقياس الـذهب، اكتشـف صـانعو السياسـة المالـية أن أسـعار الصرف قد تأثرت بتغيرات السياسة المالية، فزيادة إحدى الـدول لأسـعار الفائـدة يتبعه عادةً ارتفاع سعر عملة تلك الدولة والعكس صحيح، ويـدل ذلـك عـلى أن سعر الأصول يلعب دوراً في تقلبات أسعار الصرف. وقـد طـور (كينـيس) في العـام 1923 حالة تعادل سعر الفائدة لتصبح مـا يعـرف بنظريـة تعـادل سـعر الفائـدة ليربط بين سعر الصرف وسعر الفائدة والتضخم.

1- تضم هذه النظرية أيضاً قسمين مختلفين هما: تعادل سـعر الفائـدة المغطـى (CIRP).

2- تعادل سعر الفائدة المكشوف (UCIRP).

حيث يصف القسـم الأول العلاقـة بـين أسـعار الصرـف وأسـعار الفائـدة في السوق الحاليـة والسـوق المسـتقبلية تبعـاً لسـندات وقيـود اقتصـادين في بلـدين مختلفين، بينما يصف القسم الثـاني العلاقـة بـين السـوق الحاليـة وسـعر الصرـف المتوقع بأسعار فائـدة إسـمية وذلـك تبعـاً لسـندات وقيـود اقتصـادين في بلـدين مختلفين.

نظرية المرونة تنص نظرية المرونة بشكل أساسي على أن سعر الصرف هو سعر الصرف الأجنبي الذي يحافظ على توازن الدفعات، ولنوضح ذلك بمثال: يكون الميزان التجاري للدولة (س) سالباً عندما يكون حجم وارداتها ضخماً الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض سعر عملة تلك الدولة، وبالتالي يصبح سعر الصادرات أقل وبالمحصلة ينخفض الدخل الأجنبي لكن يرتفع الدخل المحلي، إن هذا الارتفاع في الدخل المحلي سيؤدي إلى زيادة الاستهلاك المحلي لكلتا البضائع الأجنبية والمحلية وبالتالي سيزداد الطلب على العملة الأجنبية للدولة (س) أي أن الدولة (ص) ستمر بانخفاض الدخل الأجنبي الأمر الذي يقود إلى انخفاض الاستهلاك المحلي لكلتا البضائع والخدمات الأجنبية والمحلية، وسيؤدي ذلك إلى

انخفاض الطلب على عملة الدولة (ص). ويكون تطبيق نظرية المرونة أفضل لفترات طويلة لأنه عند تطبيقها على فترات قصيرة فإن سعر الصرف يكون أقل مرونة بالإضافة إلى أن هناك بعض العوامل التي قد تؤثر عليها.

ثانياً: نظرية توازن حقيبة الأوراق المالية:

وتنص هذه النظرية على أن الطلب على المال يعتمد على الطلب على الأصول المالية وليس على العملة نفسها، لذلك فإن ازدياد الطلب على نوع معين من الأصول في إحدى الدول سيؤدي إلى زيادة الطلب على عملة تلك الدولة، وكثيراً ما يحصل ذلك عندما يصبح نوع معين من الأصول جاذباً للمستثمرين.

إن جميع تلك النظريات هي فقط لفهم كيفية عمل سوق تبادل العملات (forex)، وهناك العديد من العوامل التي تؤثر على أسعار الفائدة والتي من الصعب تتبعها جميعاً، إلا أن أسعار الصرف تتقلب دوماً تبعاً لاضطرابات الأسواق وقوى المضاربة والاستثمارات قصيرة الأجل، وبما أن أسواق السلع تتأقلم بشكل أبطأ من أسواق رأس المال فإنه بإمكاننا الافتراض بأن العملات تتأثر بأسواق رأس المال على المدى القصير بينما تتأثر بأسواق السلع على المدى الطويل.

سوق الصرف الاجنبي

إن سوق الصرف الاجنبي (اف اكس) ضخم للغاية ويتميز بالسيولة، أما المشاركين فيه فيتمتعون بالاحترافية العالية. وهو أضخم سوق مالي في العالم، ويقدر حجمه بأكثر من 2.5 ترليون دولار في اليوم من الاتجار في العملات. وبخلاف الاسواق المالية الأخرى، فإن سوق فوركس ليس له موقع مادي وليس له بورصة مركزية. ويتم الاتجار في الصرف الاجنبي فوق الطاولة (او تي سي)،

وهـو يعمـل عـلى نطـاق العـالم عـلى مـدار 24 سـاعة في اليـوم و6 أيـام في الاسـبوع. ويعمـل عـبر شـبكة الكترونيـة مـن البنـوك، الشركات والافـراد الـذين يتبادلون عملة بأخرى. ويؤدي عدم وجود بورصة مادية إلى تمكين سـوق فـوركس من العمـل عـلى أسـاس 24 سـاعة في اليـوم، منـتقلا مـن منطقـة إلى أخـرى عـبر المراكزالمالية الرئيسية.

يتم التداول في عـدد مـن ادوات الصرف الاجنبـي التـي تسـمى المشـتقات. وتعتبر لندن أكبر مراكز التـداول في الصرف الاجنبـي، تليهـا نيويـوك وسـنغافورة. ويحدث التداول في المركز خلال ساعات دوامه العادي. ونتيجة لذلك يبـدأ تـداول في آسيا ومن ثم ينتقـل إلى لنـدن ويسـتمر إلى نيويـورك في نهايـة يـوم العمـل في لندن. وقد زاد حجم التداول بسرعة كبيرة عبر الزمن، خصوصا بعد السماح بسعر الصرف بالتعويم بحرية.

وبالرغم من أن المشاركين في سوق الصرف الاجنبي موزعين حـول العـالم، مـا زال يتم تنفيذ معظم المعاملات في لندن، نيويورك وطوكيـو. وتسـيطر لنـدن عـلى اسواق الصرف الاجنبي اذ يتم بها تنفيذ 30 في المائة من جميع المعـاملات، وتبلـغ حصة نيويورك 16 في المائة. وتبلغ حصة طوكيو الآن 10 في المائة.

أمـا بقيـة المعـاملات فيـتم تنفيـذها بصـورة أساسـية في اسـواق سـنغافورة وهونغ كونـغ، وأصـبحت سـنغافورة رابـع اضـخم سـوق صرف أجنبـي في العـالم، واحتلت هونغ كونغ مكان سويسرا لتصـبح خـامس اضـخم سـوق. وبـالرغم مـن تنفيذ 56 في المائة مـن معـاملات الصرف الاجنبـي العالميـة في أكـبر ثلاثـة مراكـز مالية، فإن ما يتراوح بين نصف وثلاثة ارباع العائد اليومي يأتي عبر الحدود خـلال ساعات دوام هذه المراكز، مما يعنـي أن جانبـا مـن العديـد مـن المعـاملات يـتم تنفيذه خارج ساعات دوامهم العادية.

يتسم سوق الصرف الاجنبي بالسيولة العالية حيـث ان المعـاملات تميـل إلى الضخامة ويجرى تنفيذها على فترات متكررة. فيقوم مركز التعاملات في العادة

بكتابة ما يتراوح بين 3.000 و4.000 بطاقات تداول لمعاملات الصرف الاجنبي خلال 24 ساعة في اليوم العادي، ومايزيد على ذلك بحوالي 50 في المائة في اليوم المزدحم. ويمكن أن تتغير الاسعار المعروضة 20 مرة في الدقيقة بالنسبة للعملات الرئيسية، وتتغير معدلات الدولار- المارك الالماني بحوالي 18.000 مرة خلال اليوم الواحد. وخلال ساعات الضغط الشديد، يمكن ان ينفذ البائع الواحد عملية تداول كل دقيقتين إلى اربع دقائق.

وهذه النقاط تشير إلى أن الصرف الاجنبي هو منتج يسمح للشخص القادم من الخارج الذي يملك المعلومات الصحيحة بأن ينفذ مضاربته وأتباع نمط التداول المختار. ان اسلوب التداول المؤسسي أصبح الآن سهل الوصول بالنسبة للافراد أو الصناديق التحوطية عبر التقدم التقني وتخفيف تكاليف الدخول. وأكبر المميزات الكامنة في التجارة على الشبكة تتمثل في تقليل مخاطر التنفيذ.

العوامل الرئيسية المؤدية إلى اضعاف العملة

1. سعر فائدة أدني في الموطن منه في الخارج.
2. معدلات تضخم أعلى.
3. عجز تجارى داخلي نسبي بالدول الأخرى.
4. فائض حكومي ثابت.
5. استقرار سياسي / عسكري في الدول الأخرى.
6. سوق مالي داخلي منهار.
7. اقتصاد داخلي ضعيف / اقتصادات أجنبية أقوى.
8. التخلف المتكرر أو الذي حدث مؤخرا في تسديد الدين الحكومي.
9. السياسات النقدية التي تغير أهدافها بصورة متكررة.

المميزات:

- **تداول لمدة 24 ساعة:** إن سوق الصرف الاجنبي هو سوق يعمل بالفعل لمدة 24 ساعة في اليوم، مما يوفر مزايا كبيرة لاتتوفر في التداول في حقوق المساهمين او مشتقات تداول في البورصة. وهناك مشتريين وباعة طيلة فترة 24 ساعة في اليوم، وهم جميعا من الاعضاء النشطين في سوق الصرف الاجنبي. ويجعل مقدار التداول الضخم والاداء على مدار الساعة من هذا السوق أكثر سوق سائل في العالم.
- **فرص غير محدودة:** سوق الصرف الاجنبي سوق فعال. وتعكس اسعار الصرف الاجنبي المعروضة بواسطة المشاركين في السوق كافة الاخبار، والعرض والطلب، ووزن اتجاه السوق والطلبات الهاجعة وبخلاف أي سوق لحقوق المساهمين أو المنتجات التي يتم التداول فيها، ليس له وقت فتح أو اغلاق. ولايخضع لإعلانات " بعد ساعات العمل الرسمية " أو تقارير ايرادات صادرة بواسطة المحللين. ويتمتع المتداولون في الصرف الاجنبي بمستوى تداول معين.
- **تركيز السوق:** يتم تنفيذ حوالي ثلثي معاملات الصرف الاجنبي بين بائعي البنوك. وتتعلق المعاملات بالعملاء الماليين والمؤسسات المالية بخلاف بائعي البنوك. وتدخل الكثير من شركات الاوراق المالية النشطة في اسواق الدين العالمي واسواق حقوق المساهمين في سوق الصرف الاجنبي كوسطاء، يوفرون تسوق لمرة واحدة لعملائهم. وبالرغم من التنوع المتنامي للعملاء، زادة تركيز السوق لاستمرار ارتفاع نسبة التداول المنفذ بواسطة البنوك الرئيسية. ويظهر هذا الاتجاه بصورة واضحة في الاسواق الاصغر التي تم التخلي عنها بواسطة البنوك الاجنبية الساعية إلى تعزيز أعمالها وتوحيدها في المراكز الرئيسية.
- **السيولة / قدرة الصفقة:** يتمتع السوق الصرف الاجنبي بعمق وعرض أكبر،

مقارنـة بـأي أداة في سـوق رأسـمال آخـر. وتخضـع حقـوق المسـاهمين النقديـة ومشتقات حقوق المساهمين لما هو متوفر في " دفتر الطلبات " ويمكن تنفيذ الطلبات من الحجم المعقول قبيل تعبئتهـا. ويمكـن لطلـب فـوركس أن يعبـأ بسعر واحد في حجم جيد فورا. وخـلال سـاعات الضـغط الشـديد، يمكـن ان ينفذ البائع الواحد عملية تداول كل دقيقتين إلى اربع دقائق ويمكن أن تتغير الاسعار المعروضة 20 مرة في الدقيقة بالنسبة للعملات الرئيسية.

- **الفعاليـة الماليـة / المديونيـة:** يمكنـك التـداول في الصرـف الاجنبـي مـن زيـادة الفعاليةالمالية لرأسمالك المتداول. ويكون الهامش الاولي الذي يتراوح بـين 1-2 % من مجموع قيمة المركز كافيا في العادة لفتح المركز. ويمكـن أن تسـاعد الفعالية المالية الصناديق التحوطيـة في حالـة " البدايـة " بتخصـيص الامـوال الكافية. وبالاضافة إلى ذلك يمكن أن يتم ذلك عـبر مـوفري الصرـف الاجنبـي المعينين، للسماح للامـوال غـير المخصصـة عـبر اتفاقيـات الوسـاطة الرئيسـية لتتحول إلى حقوق مساهمين / مستقبلية، يتم اطلاقها لمساندة اسـتراتيجيات الصرـف الاجنبـي. ويمكـن لإيـداع قليـل يبلـغ 1500 دولار الـتحكم في عقـد فوركس نموذجي بقيمة 100.000 دولار.

- **برنامج التداول في الصرف الاجنبي:** تـوفر كيرفـورد برنـامج مبتكـر عـلى شـبكة الانترنـت للتـداول في فـوركس. ويمكـن لعـروض الـزمن الحقيقـي والتنفيـذ بهوامش تداول منخفضة " بب " أن تعزز ربحية التاجر. ويسمح رفع تقارير مركـز الـزمن الحقيقـي، وتقـارير حالـة الطلـب وامكانيـات تقـديم الطلـب للعميل بالتداول بصـورة مسـتقلة عـلى الشـبكة بـدون الحاجـة إلى الاتصـال شخصيا بوسيطه. وبالاضافة إلى ذلك، تسمح برامج كيرفورد المتقدمة للعميـل بطلب ايقاف الخسارة وتقييد الطلبات من نفس برنـامج التـداول. ويسـاعد ذلك في تقليل المخاطر على المراكزالفردية او يمكن تقديم الطلـب للاسـتفادة من حركة السعر، بينما يركز المتداولون على الاسواق الأخرى.

الخصائص:

- **مشتريات الشركات:** تستورد الشركات او تصدر البضائع، وتشتريها بعملة معينة وتبيعها بعملة أخرى. وهذا يعني انها تسدد الاموال بعملة وتستلمها بأخرى. ولذا، فهي في حاجة إلى تحويل بعض الاموال المستلمة إلى العملة التي تسدد بها ثمن البضائع. وبصورة مماثلة، فإن الشركة التي تشتري موجودات في دولة اجنبية يتعين عليها أن تسدد ثمنها بالعملة المحلية، وبالتالي تحتاج إلى تحول عملتها المحلية إلى العملة الاجنبية.
-**المضاربة:** يتفاوت سعر الصرف الاجنبي بين عملتين على الشبكة مع العرض والطلب النسبي للعملتين. ويمكن للمتداولين تحقيق الارباح بشراء العملة بسعر وبيعها بسعر أفضل.
-**التحوط والوقاية:** تتعرض الشركات التي تملك الموجودات في الدول الاجنبية للمخاطر المتثملة في تغيير قيمة تلك الموجودات في عملتها المحلية بسبب التقلبات في سعر الصرف الاجنبي بين العملتين المعنيتين. وبينما تحافظ الموجودات الاجنبية على نفس القيمة عبر الزمن بالعملة الاجنبية، فإنها تنتج خسارة أو ربح بعملة الشركة المحلية اذا تغير سعر الصرف الاجنبي، ويمكن أن تتجنب تلك الشركات هذه الخسائر المحتملة بواسطة التحوط والوقاية. ويتضمن ذلك تنفيذ معاملات الصرف الاجنبي التي توازي بالتحديد الخسارة او الارباح في قيمة الموجودات الاجنبية الناتجة عن تغييرات سعر الصرف.

حماية المعلومات ببرنامج الفوريكس

يجب تصميم برنامج الفوريكس لضمان أقصى أمن ممكن وخصوصية وأمانة وإذا كان ضرورياً استعادة البيانات بوضوح، أي ثغرات في الأمان يمكن أن تتسبب في خسارة ملايين الدولارات.

تبادل آمن للبيانات

الوسيلة المتعارف عليها لأمان تبادل البيانات هو تشفيرها، التشفير يعني نقل البيانات عبر خط اتصال بترميز بشكل معين للطرف النهائي، ويتم فك الشفرة باستعمال نفس النظام الخوارزمي للأرقام العكسي عند الطرف المستلم. البيانات التي تنتقل عبر قنوات الاتصال ليس لها معنى لأي متصنت، حتى ولو نجح في حصر البيانات، إلا إذا تمكن المتصنت من فك شفرة البيانات، قوة التشفير تعتمد على طول مفتاح التشفير، المفتاح المستخدم لتشفير/فك تشفير البيانات هو رقم طويل جداً.

كلما زاد طول الرقم كلما كان من الصعب، أسياً، فك شفرة البيانات، أطوال المفاتيح تتراوح بين(32، 64، 128، 256) بت وهكذا. أقصر طول لأمن جيد هو 64 بت.

المشكلة في اختيار مفتاح طويل جداً هي طاقة الحسابية المطلوبة لتشفير/فك تشفير الرسالة. لذا اختيار مفتاح طويل جداً قد يعني وقت معالجة بطيء، كل من الخصوصية وتكامل البيانات لهما بروتوكولات برنامج خاص لكن يتم التعامل معهما بنفس الطريقة الموصوفة أعلاه.

- استعادة البيانات **Data recovery**

يجب عمل نسخ احتياطية للبيانات الهامة في أكثر من موقع، الكوارث المادية مثل هجمات الحادي عشر من سبتمبر أو أعطال البرامج/الأجهزة يمكن التحكم فيها بواسطة النسخ الإضافية للبيانات في أكثر من موقع مادي.

- أمان ايزي فوريكس **Easy-Forex™ security**

تتعامل إيزي فوركس مع قضايا أمن البيانات والخصوصية والأمانة والنسخ الإضافية باهتمام ورعاية بأقصى درجة. يتم التوصل لذلك بواسطة:

1. للتيقن من الاستخدام المعتمد فقط، تستخدم إيزي فوركس طبقتين من الحماية القصوى من جدار الحماية: واحد موجود على مستوى وحدة الخدمة وآخر على مستوى التطبيق.
2. لاعتماد المستخدم وتحويل البيانات، تستخدم إيزي فوركس SSL متقدم بواسطة Verisign.
3. فصل وحدات خدمة التطبيق (وحدة الخدمة التي تتعامل مع نشاط عملائنا المباشر على الشبكة) من بيانات المعاملة، المخزنة على وحدة خدمة أخرى.
4. لاسترداد البيانات والأمانة واستخراج نسخة مطابقة، تستخدم إيزي فوركس حقلين مختلفين لوحدة الخدمة، كل منهما موجود في مكان بعيد عن الآخر، بجب تزامن البيانات في كلا الموقعين، وبذلك لا يمكن العبث بها، كافة البيانات على وحدات الخدمة مشفرة.
5. كل حقل وحدة خدمة به أمان فعلي عال جداً، حراس مسلحون في الموقع على مدار 24 ساعة يومياً مع منع تام من الوصول للموقع إلا للمصرح لهم فقط.

أساليب التكهن الأساسية للصرف الأجنبي(التحليل الفني والتحليل الأساسي)

يوفر هذا المقال التبصر بداخل وسيلتين من وسائل التحليل الكبرى المستخدمة في التكهن بتصرف سوق الصرف الأجنبي، يختلف التحليل الفني والتحليل الأساسي عن بعضهما البعض بشكل كبير، ولكن يمكن استعمال كليهما كأدوات تكهن لتاجر الصرف الأجنبي، لهما نفس الهدف - للتنبؤ بسعر أو حركة. يدرس المحلل الفني التأثير بينما يدرس المحلل الأساسي السبب في

حركة السوق، يمزج الكثير من التجار الناجحين خليط من التوجهين للوصول لنتائج فائقة، ومن ذلك:-

1- التحليل الفني **Technical analysis**

التحليل الفني وسيلة للتكهن بتحركات الأسعار واتجاهات السوق المستقبلية بدراسة رسوم بيانية تبين أداء السوق في السابق. يهتم التحليل الفني بما حدث بالفعل في السوق، وليس ما يجب أن يحدث ويضع في الحسبان سعر العملات وحجم التداول، ويخلق رسوم بيانية من هذه البيانات لاستخدامها كأداة أولية. ميزة كبرى أخرى للتحليل الفني لهذا التحليل أنه في إمكان الكثير من المحللين أصحاب الخبرة تتبع أسواق كثيرة وأدوات سوق في آن واحد. ويعتمد التحليل الفني علي 3 قواعد أساسية:

1. **تصرف السوق يحسم كل شيء:** هذا يعني أن السعر الفعلي هو انعكاس لكل شيء معروف في السوق يمكنه أن يؤثر عليه، على سبيل المثال، العرض والطلب والعوامل السياسية وتفاعلات السوق. لكن، التحليل الفني الصِرف يهتم بحركات الأسعار ليس بسبب هذا التغيير.
2. **تتحرك الأسعار في اتجاهات:** يستخدم التحليل الفني لتحديد سلوك السوق الذي كان ينظر له دائماً كذي معنى، مع وجود أنماط كثيرة هناك احتمال كبير في حدوث نتائج متوقعة. أيضاً هناك أنماط معروفة تتكرر بشكل دائم.
3. **التاريخ يكرر نفسه**: أنماط الرسوم البيانية لفوركس معروفة ومصنفة منذ 100 عام والشكل المتكرر لهذه الأنماط يؤدي لاستنتاج أن سيكولوجية الإنسان تتغير قليلاً مع الوقت.

الرسوم البيانية لفوركس تعتمد على تصرف السوق المتعلق بالسعر. هناك خمس فئات في نظرية التحليل الفني لفوركس:

1. **مؤشرات** متذبذبات فنية، مثل:.Relative Strength Index (RSI)

2. **نظرية الأرقام** (أرقام فيبوناتشي، أرقام جان).
3. **أمواج** (نظرية موج إليوت).
4. **ثغرات** (مرتفع – منخفض، الفتح - الإقفال).
5. **اتجاهات** (اتباع المتوسط المتحرك).

فيما يلي وصف لبعض أكبر أدوات التحليل الفني:

- مؤشر القوة النسبية: **Relative Strength Index (RSI)**

يقيس مؤشر القوة النسبية نسبة الارتفاعات للانخفاضات ويسوي الحساب بحيث يظهر المؤشر يتراوح من صفر-100. إذا كان مؤشر القوة النسبية 70 أو أكبر، فمن المفترض أن العملة قد تم شراؤها أكثر من اللازم (موقف تكون فيه الأسعار قد ارتفعت أكثر من توقعات السوق). عندما يصل مؤشر القوة النسبية إلى 30 أو أقل فهو إشارة إلى أن العملة قد تكون قد بيعت أكثر من اللازم (موقف تكون فيه الأسعار قد انخفضت أكثر من توقعات السوق).

- المؤشر الفني المتذبذب ستوكاستيك**Stochastic oscillator** :

يستخدم ليبين الأوضاع المتعلقة بالبيع الزائد/ الشراء الزائد بمقياس صفر-100%. يعتمد المؤشر على ملاحظة أنه في وضع الاتجاه للارتفاع الشديد، تنتهي الفترة بأسعار تميل للتركيز على الجزء العلوي من نطاق الفترة. وبالعكس بهبوط الأسعار في اتجاه شديد الهبوط، تميل الأسعار لأن تكون قريبة من الهبوط الشديد من نطاق الفترة. الحسابات الاحتمالية ينتج عنها خط K% وخط D% اللذان يستخدمان لبيان مناطق الشراء الزائد أو البيع الزائد في الرسم البياني. الانحراف بين الخطوط الاحتمالية وحركة السعر للأداة المعنية يعطي علامة قوية للمتاجرة.

- متوسط حركة تقارب الانحراف

(Moving Average Convergence Divergence (MACD))

يشمل هذا المؤشر رسم خطين للقوة الدافعة، خط (متوسط حركة تقارب الانحراف) هو الفرق بين اثنين من المتوسطات الأسية المتحركة وخط البيان أو القوة الدافعة، الذي يعتبر متوسط أسي للحركة المتعلقة بالفرق. إذا تقاطع خط متوسط حركة تقارب الانحراف مع خط القوة الدافعة، فهو في هذه الحالة يؤخذ كعلامة أنه من المتوقع حدوث تغيير في الاتجاه.

- نظرية الأرقام **Number theory:**

أرقام فيبوناتشي- تسلسل الرقم الفيبوناتشي-(1.1.2.3.5.8.13.21.34.000) يتكون بإضافة أول رقمين للوصول للرقم الثالث، نسبة أي رقم للرقم الأكبر التالي هو 62%، الذي يعتبر رقم فيبوناتشي- لاستعادة الأحداث. عكس 62%، وهو 38%، يستخدم أيضا كرقم فيبوناتشي لاستعادة الأحداث.

- أرقام جان**Gann numbers** :

لقد كان جان سمسار في الأسهم والسلع يعمل في الخمسينات وكسب أكثر من 50 مليون دولار في الأسواق. لقد كون ثروته باستعمال أساليب قام بتطويرها لأدوات المتاجرة تعتمد على العلاقات بين تحرك السعر والوقت، تعرف باسم معادلات الوقت/السعر. لا توجد وسيلة سهلة لشرح أساليب جان، لكن من حيث الجوهر استعمل زوايا في رسومات بيانية لتحديد مناطق الدعم والمقاومة وتكهن بالأوقات التي يحدث فيها اتجاه للتغير في المستقبل. استخدم كذلك خطوط في رسومات بيانية للتوقع بمناطق الدعم والمقاومة.

- أمواج:**Waves**

نظرية الموج لإليوت Elliott wave theory: نظرية الموج لإليوت هي توجه لتحليل السوق الذي يعتمد على نماذج موجية متكررة وتسلسل الرقم الفيبوناسي، نماذج مثالية لموج إليوت تبين خمسة أمواج للأمام يتبعها ثلاث أمواج للخلف.

- ثغرات **Gaps**:

الثغرات والمسافات المتروكة علي الرسم البياني حيث لم يكن هناك عمليات متاجرة، تتكون ثغرة لأعلي عندما يكون أقل سعر في يوم المتاجرة أعلى من أعلى سعر مرتفع في اليوم السابق، تتكون ثغرة لأسفل عندما يكون أعلى سعر في يوم المتاجرة أقل من أقل سعر منخفض في اليوم السابق.

الثغرة العلوية هي علامة تشير عادة لقوة السوق، بينما الثغرة السفلية هي علامة لضعف السوق، ثغرة نزول الأسعار هي ثغرة سعرية تتكون عند استكمال نموذج سعري هام هي دائماً علامة لبدء تحرك سعري جديد، ثغرة الجامحة هي ثغرة سعرية تحدث عادة حول نقطة محورية لاتجاه سوقي هام، لهذا السبب، تسمى ثغرة قياس، ثغرة الاستنفاذ هي ثغرة سعرية تحدث في نهاية اتجاه هام وعلامة تدل على إنهاء الاتجاه.

- اتجاهات **Trends**:

الاتجاه (Trend) يشير لاتجاه الأسعار، ذروة الارتفاع والانخفاض تمثل اتجاهاً للارتفاع، ذروة الهبوط والانخفاض تمثل اتجاهاً للانخفاض الذي يحدد شدة الانحدار في الاتجاه الحالي، كسر خط الاتجاه عادة يشير لانعكاس الاتجاه، الذروات الأفقية والمنخفضة تميز مدى المتاجرة.

تستخدم المتوسطات المتحركة لتمهيد بيانات السعر من أجل تأكيد الاتجاه ومستويات الدعم والمقاومة، إنها ذو فائدة كذلك في اتخاذ قرار بخصوص

استراتيجية المتاجرة، خاصة في المتاجرة في العقود الآجلة أو في سوق به اتجاهات قوية لأعلى أو لأسفل.

أكثر الأدوات الفنية انتشاراً:

- **منحنى كوبوك:** هو أداة استثمار تستخدم في التحليل الفني للتكهن بالمستويات السفلى لسوق منحدرة.
- **(مؤشر حركة الاتجاه DMI):** هو مؤشر فني معروف يستخدم لتحديد ما إذا كانت العملتين في اتجاه ما.

على عكس التحليل الأساسي، التحليل الفني لا يهتم كثيراً بأي من عوامل "الصورة الكبرى" التي تؤثر في السوق، لكن يركز على نشاط هذه العملة في سوق العملة هذه.

2- التحليل الأساسي **Fundamental analysis**

التحليل الأساسي هو وسيلة للتكهن بتحركات الأسعار المستقبلي لأي أداة مالية بالاعتماد على البيئة الاقتصادية والسياسية وعوامل تتعلق بها أخرى والإحصائيات التي سوف تؤثر على العرض والطلب الأساسي بالنسبة لكل ما يشكل الأداة المالية. بشكل عملي الكثير من اللاعبين في الأسواق يستخدمون التحليل الفني مع التحليل الأساسي لتحديد استراتيجية المتاجرة.

ميزة واحدة كبرى للتحليل الفني هو أن المحلل الخبير يمكنه أن يتابع أسواق كثيرة وأدوات سوقية كثيرة، بينما المحلل الأساسي يحتاج ليعرف السوق بشكل خاص وعن قرب. يركز التحليل الأساسي على ما الذي يجب أن يحدث في السوق. العوامل التي تستخدم في تحليل السعر: العرض والطلب ودورات موسمية والمناخ وسياسة الحكومة.

يدرس المحلل الأساسي أسباب تحرك السوق، بينما يـدرس المحلـل الفنـي التـأثير. التحليل الأساسي هو تقييم دقيق أو استراتيجي عن مكان المتـاجرة في العملـة اعـتماداً عـلى أي معـايير بـل حركـة سـعر العملـة ذاتهـا. تشـمل هـذه المعـايير عـادة الحالـة الاقتصادية للبلد التي تمثلها العملة والسياسة النقدية وعناصر "أساسية" أخرى.

فروقات السعر، العمولات والتكاليف

منصة المتاجرة ™Easy-Forex هي غرفة متاجرة، تعرض خدماتها عن طريق الانترنت والتلفون. الجزء الاساسي من مدخولاتها ينتج عن طريق فروقات السـعر (الفروقات بين سعر البيع وسعر الشراء).

لاحظ من فضلك: من المحبذ ان تتصفح قاموس المصطلحات، والـذي سـوف يزودك بايضاحات اضافية للعديد من الشروط المبينة أدناه.

البند	التكلفة / ملاحظات
عمولة سحب	**لا يوجد.** يرجى ملاحظه أن، منصة ™Easy-Forex لا تكلف العميل بمصاريف التحويلات البنكية، ولكن من الممكن أن يتقاضى البنك الذي تتعامل معه عمولات على التحويل البنكي.
عمولة سحب رصيد (يشمل جني الارباح)	**لا يوجد** يرجى ملاحظه أن، منصة ™Easy-Forex لا تكلف العميل بمصاريف التحويلات البنكية، ولكن من الممكن أن يتقاضى البنك الذي تتعامل معه عمولات على التحويل البنكي.
أسعار صرف حساب التّاجر	**لا يوجد فروقات سعر**، التحويل في سعر الوسط.
اوامر الخيارات	**لا يوجد عمولة** مبلغ القسط فقط.

رسوم تجديد	0.01 %، يختلف طبقًا لشروط مناسبة وطبقًا لنوع صفقة المتاجرة: الإنترنت / تليفون. لا يوجد عمولة على الحسابات الإسلاميّة.
فروقات السعر	بشكل عام فروقات السعر لدى منصة التداول ™Easy-Forex على أزواج العملة الرئيسية هي كالتالي: الحسابات الخاصة VIP (اقل صفقة 000،000،1 USD / الإيداع الأدنى 000،10$): 3 نقاط. حسابات بلاتينيوم (اقل صفقة 000،250 USD / الإيداع الأدنى 000،5$): 4 نقاط. حسابات ذهبية (اقل صفقة 000،50 USD / الإيداع الأدنى 500$): 5 نقاط. حسابات مصغرة (اقل صفقة 500،2 USD / الإيداع الأدنى 100$):7 نقاط. يرجى ملاحظة ان فروقات السعر قد تتفاوت، تحت بعض شروط السوق و/ أو الشروط المصممة خصيصا لحساب التاجر. على أية حال، فروقات السعر الفعلية تستعرض قبل ان يقوم التاجر بفتح الصفقة.
فروقات السعر في الاوامر الآجلة	**لا يوجد**، على أساس سعر الوسط، بدون تكلفة إضافيةٌ على فروقات الفائدة.
الحسابات الاسلامية حسب احكام الشريعة	نعرض حسابات على اساس فروقات السعر، **لا يوجد أي رسوم تجديد.**
تكاليف التحويلات البنكية	**لايوجد**، لا يكلف التاجر بمصاريف التحويلات البنكية الخاصة بمنصة ™Easy-Forex. يرجى ملاحظه أن، منصة ™Easy-Forex لا تكلف العميل بمصاريف التحويلات البنكية، ولكن من الممكن أن يتقاضى البنك الذي تتعامل معه عمولات على التحويل البنكي.

تجميد السعر / بامكانك القبول او الرفض	**لا يوجد أي تكاليف**، بامكان التاجر ان يختار سعراً وان "يجمده" لعدة ثوان قبل المصادقة على الصفقة.
أوامر التحديد(أمر تحفُّظ أوتوماتيكي للاسعار المحددة من قبل التّاجر)	**لا يوجد أي تكاليف.**
اوامر وقف الخسارة وتحديد اسعار مضمونة	**لا يوجد أي تكاليف**. ينفّذ السعر بالتّحديد كما هو معرّف من قبل التّاجر. مع العلم أن منصة ™Easy-Forex تبذل قصارى جهدها لضمان الأسعار، عندما تتمكن من القيام بذلك، ما لم تمنعها ظروف السوق من تحرير الأسعار المختارة.
ضمانات النّشاط (بالإضافة لهامش الاتّفاقيّة الفعليّة)	**لا يوجد.**

أمن وأمان الصفقات في الفوركس

ما هي وسائل الامن والامان التي تتخذونها لحماية صفقاتي ؟

حرفياً الأفضل (™Easy-Forex) تعالج موضوع، الخصوصية، الامانة، واستعادة البيانات باعلى درجة من الرعاية والانتباه، نصل إلى هذه النتيجة من خلال:

1. التأكد من دخول المسموح لهم بذلك فقط(™Easy-Forex) تستعمل طبقتان لجدار ناري من الطراز الأول: واحدة على مستوى الخادم وواحدة على مستوى التطبيقات.

2. لتوثيق دخـول المسـتخدم ونقـل المعلومـات تسـتعمل (Easy-Forex SSL™ متقدم Verisign).
3. فصل خـادمي التطبيقـات (الخـادمين الـذين يعـالجون فعاليـات المسـتخدم الفورية) عن معطيات الصفقات: هذه تسجل في خادم معطيات مختلف.
4. لاستعادة البيانات، الامانة والاستبتدال Easy-Forex™ تستعمل حقلي خدمـة مختلفـين، والـذين يبعـدان عـن بعضـهما الـبعض مـن ناحيـة المكـان، عـلى المعطيـات ان تكـون متزامنـة في كـلا المـوقعين، ولهـذا لا يمكـن العبـث او التلاعب بهما، كل المعلومات الموجودة على حقلي الخدمة مشفرة.
5. الامن الحسي لكل خادم عال جـداُ، حـراس مسـلحون يحرسـون المكـان عـلى مدار 24 ساعة يومياً، والوصول إلى المنطقـة ممنـوع بصرامة الا للموظفـون المرخص لهم بذلك.

بورصة العملات

كغيرها من البورصات حيث يتم فيهـا بيـع وشراء عملـة دولـة مقابـل دفـع عملة دولة أخرى. فمثلاً:

يتم فيها شراء الدولار الأمريكي بدفع العملـة الأوروبيـة الموحـدة (اليـورو)، لعكس أي شراء اليورو بدفع الدولار الأمريكي مقابلة:-

- شراء الدولار الأمريكي بدفع الين الياباني، والعكس.
- أو شراء الدولار الأمريكي بدفع الجنية الإسترليني، والعكس.
- أو شراء الدولار الأمريكي بدفع الفرنك السويسري مقابله، والعكس.
- أو شراء أي عملة ودفع مقابلها عملة أخرى كثمن لها.

وهكذا فأنه تم عرض العملات على شكل أزواج بحيث يـتم بيـع احـد تلـك الأزواج مقابل شراء الزوج الآخر أو العكس، إن الفروقات البسيطة التي تنشأ بـين أسعار العملات نتيجة لتغير قوى العرض والطلب خـلال الوقـت يمكـن اسـتغلالها لتحقيق الربح من هذا السوق.تخيـل معـي انـك قمـت بشراء يـورو واحـد الآن ودفعـت مقابلـه (1.2700) دولار وبعـد فـترة قصـيرة تغـير سـعر اليـورو ليصـبح (1.2800) فقمت ببيعه مرة أخرى بهذا المبلغ.

تستطيع الآن حساب أرباحـك (1.2800 - 1.2700 = 0.0010) مـن الواضـح انك ربحت سنتا واحدا من تلك العملية البسيطة.

ولكن ماذا لو انك قمت بشراء (10000) يـورو، تسـتطيع ان تـربح في تلـك الصفقة (100) دولار دفعة واحده.

يلزمني إذاً مبالغ مالية كبيرة للاستفادة من هـذه السـوق لا لـن تحتـاج إلى مبالغ كبيرة لتحقيق أرباح ضخمة في هذا السوق. ففـي الواقـع أنـت لـن تعتمـد على أموالك التي خصصتها للاستثمار فقـط !!إذ يتـيح هـذا السـوق نظامـا فريـدا يمكنـك مـن المتـاجرة بكميـات كبـيرة مـن النقـود مقابـل دفـع مبـالغ بسـيطة فقط.يسمى هذا النظام النظام الهامشي.

يمكنك هذا النظام مـن المتـاجرة بمبـالغ تصـل إلى 200 ضـعف المبلـغ الـذي تقوم باستثماره وأكثر من ذلك. وتحتفظ بالأرباح كاملة لنفسك ذلك الخسائر، إلا أن خسائرك في جميع الأحوال لن تتعـدى المبلـغ الصـغير الـذي قمـت باسـتثماره بداية. بمعنى انك لـن تسـتطيع الاسـتمرار في الخسـارة إذا تعـدت الخسـائر رأس مالك المبدئي، ولن تصبح مطالبا بدفع أية مبالغ إضافية فـوق المبلـغ الـذي قمـت باستثماره بادئ الأمر،إن حجم العمليات في سوق الفوركس في نمو مطرد.

يرتبط هذا بالتطور الكبير في التجارة العالمية ورفع الحظر عـلي العمـلات في كثير من البلدان. إن (80 %) من كل المعاملات هو عبارة عن مضاربات

في سوق العملة الهدف منها الحصول علي أرباح من فروقات الأسعار. وتجتذب هذه المضاربات العديد من المشاركين سواء من المنظمات المالية أو المستثمرين الأفراد.

ولكن كيف تتم عمليات البيع والشراء هذه ؟

إن سوق الفوركس ليس سوقاُ بالمعني الحرفي للكلمة، إذ أنه ليس لديه مركزاُ وليس لديه مكانا معينا تمارس فيه المتاجرة، إن المتاجرة تمارس عن طريق الاتصال التلفوني والإنترنت بالحاسوب في وقت واحد بين مئات البنوك حول العالم، مئات المليونات من العملات تباع وتشتري كل بضع ثوان.

تقوم شركات متخصصة ومرخصة باستلام أوامر البيع والشراء من المستثمرين لتقوم بتنفيذها لهم.

تسمى تلك الشركات بشركات الوساطة (Brokerage firms) وبأي حال فانه لا يمكنك أن تقوم بتنفيذ أوامرك بشكل مباشر دون التعامل مع احد تلك الشركات.يتم الأمر بشكل عام بالتسلسل التالي:-

1. تقوم باختيار شركة وساطة تناسب أهدافك وإمكاناتك لتتعاقد معها.
2. تقوم بفتح حساب لدى تلك الشركة وتسجل به معلوماتك الشخصية، وتودع المبلغ الذي تود استثماره بحسابك.
3. تقوم بمتابعة حركة الأسعار عن طريق احد البرامج المتخصصة على حاسوبك وتقوم بإعطاء أوامر البيع والشراء لشركة الوساطة عن طريق برنامج المتاجرة.
4. ستقوم الشركة بتنفيذ أوامرك وأي أرباح أو خسائر سيتم إضافتها أو سحبها من حسابك.
5. يمكنك بطبيعة الحال سحب أموالك من الشركة أو الإضافة عليها في أي وقت تشاء.

الاتصال بينك وبين شركة الوساطة يتم عن طريق برنامج خاص يسمى محطة عمل ,Platform ويتم الدخول على هذا البرنامج عن طريق اسم مستخدم وكلمة مرور خاصة يتم تزويدك بها عند فتح الحساب بالشركة، يمكنك هذا البرنامج من متابعة الأسعار وإعطاء أوامر البيع والشراء والتحكم الكامل بحسابك. وبالطبع فان كل تلك العمليات ستتم أثناء اتصال حاسوبك بالانترنت.

ستجد أن عملية الاتصال والتفاعل بينك وبين شركة تقع في النصف الآخر من الكرة الأرضية أمرا يسيرا جدا وستجد أن معظم الشركات تقدم دعما قويا لمساعدة المستثمرين وتقريب المسافات بينهم لأقرب حد وكأن الشركة تقع في الغرفة المجاورة لك.

هكذا تتم الأمور بوجه عام ولكن ينبغي عليك أن تعلم انه قبل القيام بالمتاجرة بأموال حقيقية يجب أن تكون لديك الخبرات الكافية لإدارة حسابك بشكل سليم لأنه وببساطه يمكنك أن تخسر كل استثماراتك بسهولة إذا لم تكن لديك الخبرة الكافية.

كيف أزيد من خبراتي ومعلوماتي بهذا السوق ؟

لقد بذل الكثير من العلماء والأساتذة والمطورين مجهودا ضخما وأمضوا وقتا طويلا في الدراسة ليقدموا لنا أبحاثا ودراسات عديدة تعنى بأسواق المال، من اجل الإجابة على هذا السؤال. إن التنبؤ الصحيح باتجاه الأسعار يعتمد على الدراسة العميقة للسوق .عادة نجد ثلاثة أشكال تحليلية للسوق:

1. تحليل أخباري.
2. تحليل فني.
3. تحليل نفسي.

ويكون الجمع المدروس والصحيح لهذه التحليلات الثلاثة هو الضمان للتنبؤ الصحيح في سوق الفوركس، التحليل الإخباري يتضمن دراسة العوامل الاقتصادية والسياسية التي قد تؤثر علي سوق العملات. مثال لذلك تقارير سياسات بنك الاحتياطي المركزي الأمريكي، ومعاملات الاقتصاد الأساسية، وتصريحات رجال الدولة المهمين والأحداث المهمة الأخرى .

والهدف الرئيس للتحليل الأساسي هو تحليل العوامل الرئيسة وتأثيرها علي ديناميكية الأسعار في سوق الفوركس. أن المتاجر في سوق الفوركس يكون دائما علي إلمام بالوضع الراهن عالمياًّ،

التحليل الفني وهو تحليل لحالة السوق ترتكز علي التغيرات السابقة للأسعار. وتستخدم في هذا التحليل الرسومات البيانية التي تعكس تغيرات الأسعار لفترة زمنية معينة.

ويمكننا التحليل الفني كذلك من فهم حالة السوق العامة في الوقت الحالي، وبمؤشرات عدة يمكن التنبؤ بتغيرات الأسعار في المستقبل القريب، إن التحليل الفني يرتكز علي حقيقة أن حركة الأسعار تأخذ في الاعتبار كل العوامل التي يمكن أن تؤثر علي السوق اقتصادية وسياسية ونفسية والعوامل الأخرى أخذت كلها مسبقاً في الاعتبار عند تحديد الأسعار، وإذا كان السوق حقا سوقا فستتكون حركته نتيجة لقرارات عدد هائل من المشاركين اتخذوها بعد تحليلاتهم لقدر هائل من المعلومات عند قيامهم بعقد الصفقات، إن سلوك الأسعار هو نتيجة هذه القرارات، وبمراقبته يكون لديك مدخلاًّ لكل المعلومات في هذا السوق.

إن ما يلزم المتاجر حقيقة هو أن يعرف اتجاه حركة الأسعار، والتحليل الفني يعطي كماً هائلاً من الأدوات تمكننا من استخلاص تنبؤات مفيدة من الرسومات البيانية للأسعار .

التحليل النفسي- هو تحليل سلوكيات المتاجرين في السوق وحالتهم النفسية وتوقعاتهم وآمالهم وتخوفاتهم، وهذا النوع من التحليل مهم جدا لان نسبة صحته عالية جداً. ويجب أن لا ننسى- أن خلف محطات الحاسوب التي تعطي توقعات الأسعار بشر- وعلي تصرفاتهم تعتمد في نهاية المطاف أسعار العملات.

ربما تجد أن الأمر في البداية مشوقا ورائعا وربما تجده شاقا ومتعبا وفي الحقيقة فان الأمر مشوقا ورائعا، وشاقا ومتعبا معا، فتحقيق أرباح ضخمة ليس أمرا سهلا ويسيرا ولكنه على أي حال ليس صعبا أو معقدا.

سوق العملات

يتواجد المال حولنا بشكليه المعروفين المسكوكات المعدنية والسندات الورقية ونحن نتعامل به بشكل يومي، إلا أنه مؤخراً ومواكبةً للتطور التقني ظهر ما يعرف بالدفع الإلكتروني الذي سهل كثيراً عملية الدفع لشراء السلع والخدمات. وفي عالم كثر فيه استخدام البطاقات الائتمانية والدفع عبر الإنترنت والحوالات فإننا نادراً ما نرى الأموال. فنحن لم نعد نحملها معنا! إلا أننا ما زلنا نجري بعض المعاملات التجارية مستخدمين عملات معينة، تكاد تكون لكل دولة في العالم عملتها الخاصة بها إلا أن هناك بعض الاستثناءات مثل منطقة اليورو.

ويمكن التداول في أسواق تبادل العملات (Forex) بالغالبية العظمى من العملات المتوفرة إلا أن بعضها يعد أكثر شيوعاً من الآخر نظراً لاستخدامها في الأنظمة الإقتصادية الرئيسية وفي المعاملات التجارية بين البنوك ولعل أكثر هذه العملات شيوعاً هي:

الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني والفرنك السويسري.

تلك هي أكثر العملات سيولةً (أي يمكن تحويلها ومبادلتها في أي وقت تقريباً وفي أي مكان) ولذلك فهي تدعى "رئيسية". وتالياً وصف تفصيلي لكل عملة من العملات المذكورة:-

اولاً: الدولار الأمريكي:

يعد الدولار الأمريكي أهم عملة في العالم ويتم تسعير معظم العملات بمقابل الدولارز والدولار هو الملاذ الآمن للعملة في أوقات الاضطرابات الاقتصادية والسياسية حيث أثبت قوته خصوصاً خلال فترة الصراعات الآسيوية عامي 1997 و1998. وقد بدأ الدولار باكتساب أهميته بعد الحرب العالمية الثانية حيث تم ربط العملات الأخرى به في اتفاقية بريتون وودز (Bretton Woods Accord). وكحقيقة ممتعة فإن المصطلح بنجيامين (Benjamin) يعود على الورقة النقدية من فئة الـ(100) دولار والتي تحمل صورة بنجيامين فرانكلين (Benjamin Franklin) عليها.

كذلك فإن مصطلح الظهر الأخضر (greenback) يستعمل أيضاً للدلالة على الأوراق النقدية الأمريكية نسبةً إلى لونها الأخضر وقد تراجعت أهمية الدولار الأمريكي قليلاً إبان إصدار اليورو للتعامل في المنطقة الأوروبية عام 1999.

ثانياً: اليورو الاوروبي:

الاختصار الخاص به هو USD اليورو تم تقديم اليورو في الأول من كانون الثاني / يناير عام 1999 وقد تم تصميمه ليصبح أكثر العملات أهمية في العالم وهناك حالياً 13 دولة أوروبية تستخدم العملة المشتركة (و قد كان عدد الدول المنضمة للاتحاد الأوروبي عند تقديم اليورو 11 دولة) ويتمتع اليورو بحضور دولي قوي مدعوماً بالأنظمة الإقتصادية القوية للدول الأعضاء في صندوق النقد الأوروبي وقد وصل اليورو حالياً إلى أعلى مستوياته على الإطلاق مقابل الدولار الأمريكي، وكحقيقة ممتعة نورد تالياً

أسعار تحويل العملات عند البدء باستخدام اليورو بتاريخ 4 كانون الثاني/يناير عام 1999: (1 يورو =40.3399 فرنك بلجيكي 1 يورو =1.95583 مارك ألماني 1 يورو = 166.386 بيزيتا إسبانية 1 يورو = 6.55957 فرنك فرنسي 1 يورو = 0.787564 جنيه إيرلندي 1 يورو = 1936.27 لير إيطالي 1 يورو = 40.3399 فرنك لوكسمبورغي 1 يورو = 2.20371 جلدر هولندي 1 يورو = 13.7603 شلنغ نمساوي 1 يورو = 200.482 إسكودو برتغالي 1 يورو = 5.94573).

ثالثاً: الين الياباني:

الاختصار الخاص به هو EUR الين الياباني، يحتل الين الياباني المركز الثالث على لائحة أكثر العملات تداولاً في العالم على الرغم من أن البعض يذهب إلى القول بأنه أكثر العملات تداولاً. وما يجعله جذاباً للمستثمرين هو مستويات أسعار الفائدة في اليابان والتي تبلغ حالياً 0.5 %. إن مثل هذه التكلفة المنخفضة تتيح للتجار والمستثمرين الاستفادة مما يدعى بتجارة الحمل وهي ببساطة تجارة تعنى باقتراض عملة ذات سعر فائدة منخفض (مثل الين) واستثمارها في أدوات مالية ذات ناتج أعلى (مثل الدولار الأمريكي).

ويعتبر الين ذو سيولة عالية جداً حيث يتم تداوله على مدار الساعة كما أنه حساس وسريع التأثر بسوق الأوراق المالية الياباني نيكاي (Nikkei the). الاختصار الخاص به: JPY الجنيه الإسترليني كان الجنيه الإسترليني هو العملة المرجعية قبل الحرب العالمية الثانية. وهو غالباً ما يتم تداوله مقابل الدولار الأمريكي واليورو. وقد جاء لقبه "السلك" (cable) من ماكينة التلكس والتي كانت تستعمل لتداوله في بداية القرن التاسع عشر. حيث كانت ترسل المعلومات حول تسعيرة الجنيه الأسترليني من لندن إلى نيويورك

عبر ماكينة تلكس ببعض التأخير. في العام 1990 انضم الجنيه الإسترليني إلى آلية سعر الصرف (ERM) وظل عليه اتباع تقلبات المارك الألماني حتى عام 1992. وقد كان لانسحابه من آلية سعر الصرف (ERM) أثراً طيباً على العملة البريطانية.

وقد كان العملة المفضلة جنباً إلى جنب مع الدولار الأمريكي قبل بدء التعامل باليورو، وتحاول الحكومة البريطانية هذه الأيام تقريب أسعار الفائدة البريطانية لمستويات منطقة اليورو في محالة لجعل الجنيه أكثر جذباً للتجار وا لمستثمرين.

رابعاً: الفرنك السويسري:

الاختصار الخاص به هو GBP الفرنك السويسري يمثل الفرنك السويسري قوة وجودة الاقتصاد والتمويل السويسري، وعلى الرغم من صغر حجم اقتصاد سويسرا نسبياً إلا أن لعملتها تأثيراً هائلاً على الأسواق العالمية. ولا يتبع الفرنك السويسري لصندوق النقد الأوروبي ولا لمجموعة الدول الصناعية السبع وعلى الرغم من ذلك وبما أن سويسرا تربطها علاقات حميمة مع ألمانيا والمنطقة الأوروبية فإنها تماثل أنماط اليورو.

ويعتبر الفرنك السويسري عملة مستقرة جداً لكن ينقصه السيولة التي يتمتع بها اليورو ولهذا السبب يعزى الخوف من تقلب الفرنك مقارنة باليورو عند زيادة الطلب على الفرنك. أما في أوقات الحيرة (خاصة في الشرق الأوسط) فإن الفرنك السويسري مفضل على اليورو حيث تكون أسعار الفائدة منخفضة نسبياً في سويسرا الأمر الذي يجذب المستثمرين للحصول على أرصدة بالفرنك.

خامساً: العملات المختلفة:

الاختصار الخاص به هو CHF تشكل العملات التي تـم تقـديمها "العمـلات الرئيسية" حيث يتم إجراء معظم المعاملات التجاريـة حـول العـالم بإحـدى هـذه العملات. وبما أن معظم العملات في العالم يتم تداولها مقابل هذه العمـلات فـإن المحللين الأساسـيين يركـزون عـلى الأنظمـة الإقتصـادية الرئيسـية في العـالم ولهـذا السبب فإن معلومات الإقتصاد الكلي التي تنشر في الولايـات المتحـدة الأمريكيـة والمنطقة الأوروبية وسويسرا والمملكة المتحـدة هـي أكـثر البيانـات التـي يتتبعهـا المستثمرون من جميع أنحاء العالم.

اتفاقية بريتون وودز (Bretton Woods) هي اتفاقية تم توقيعهـا في شـهر تموز / يوليو من عام 1944 بين كـل مـن الولايـات المتحـدة الأمريكيـة وبريطانيـا وفرنسا. وقد تم ربط العملات ببعضها كما تم إنشاء صـندوق النقـد الـدولي مـن أجل جعل سوق العملات مستقراً وبموجب ذلك فقد تم عملات التداول الرئيسية بالدولار الأمريكي على أن لا تتجاوز نسبة تقلب الأسـعار 1%عـلى أي مـن جـانبي النسبة وفي حال تجاوزت أي من العملات لهذا الحد فـإن البنـك المركـزي الخـاص بهذه العملة ملزم بالتدخل إما ببيـع أو شراء تلـك العملـة مـن أجـل إعادتهـا إلى الحد المسموح به، وفي نفس الوقت تم ربط الدولار الأمريكي بمقابل مـن الـذهب وبسعر (35) دولاراً للأوقية التروبسية (مقياس خاص بالجواهر والمعادن)، وبذلك أصبح الدولار الأمريكي هـو العملـة الاحتياطيـة العالميـة. وفي العـام 1978 سـمح صندوق النقد الدولي بالتعويم الحر للعملات، الأمر الذي يعني اشتقاق قيمة كل عملة من عوامل العرض والطلب. دون التقيد بحدود معينة.

الفصل الخامس

المشتقات المالية الدولية

العقود

هنـاك شروط موحـدة تمليهـا بورصـة التعامـل، والتـي تكـون للتعامـل بالسـلع الأساسـية مثـل الحبـوب أو اللحـوم أو الأوراق الماليـة مثـل سـنوات الخزينة الأمريكية أو العملات المالية العالمية.

وتعبر البنود عن نقاط مهمة في العقد المستقبلي تشمل:

1. البدائل المقبولة للاستلام كموعد اسـتحقاق لا يقـل عـن (6) سـنوات ولا يزيـد عـن (10) سـنوات، ابتـدأ مـن اليـوم الأول مـن شـهر الاسـتحقاق للسند، وهنا تتحدد قيمة العقـود بنـاءٍ عـلى السـعر المسـتقبلي وضروبـاً بعامل التحويل مضافاً اليه الفوائد المتحققة.
2. التعامل والتي تمثل قيمة العقد لسندات الخزينة في موعد الاستحقاق.
3. تسمية السعر على أساس النقاط مضافاً اليها نصف القيمة من النقطة.
4. أشهر الاستحقاق مثل مارس/ يونيو/ سبتمبر/ ديسمبر.
5. حجم حركة السعر.

عملاء السوق في العقود المستقبلية

يهدف السوق في العقود المستقبلية إلى ضمان آلية كفوءة وفعالة لإدارة المخاطر لتقلبات الأسعار، حيث تحدد عقود الشراء والبيع المستقبلية

مستوى الأسعار للأصول المتعامل بها الآن ليصار إلى تسليمها واستلامها في وقت لاحق.

وإذا كان على أحد الأفراد والشركات تسديد مبلغ مليون دولار تستحق الدفع بعد (6) أشهر ورغب هؤلاء بتثبيت كلفة الدولار من الآن تخوفاً من ارتفاع سعر الدولار خلال الفترة المذكورة، فبإمكانهم شراء عقود دولار مجموع قيمتها مليون دولار تستحق بعد (6) أشهر، فإذا ارتفع سعر الدولار كما كان متوقعاً سوف يغطي ربح العقود الكلفة الإضافية، وإذا انخفض سعر الدولار فسوف يؤدي ذلك إلى خسارة العقود المستقبلية الانخفاض الناتج في الكلفة.

أما من ناحية المضاربون في السوق فإن حمل المخاطر هي السمة الأساسية هنا ويجب أن يتلافونها، فلا يهمهم استلام وتسليم الأصول المتعاقد عليها، وينصب جل الاهتمام لديهم على الاستفادة من تقلبات الأسعار خلال أقصر فترة ممكنة، وبذلك يعملون على شراء الأصول المتوقع ارتفاع أسعارها وبيع تلك المتوقع أن تنخفض أسعارها.

تتميز العقود المستقبلية بدرجة عالية من الرفع المالي حيث قد تتجاوز نسبة الرفع أكثر من (50) ضعف رأس المال المستثمر به، وبذلك يترتب على ذلك ارتفاع حاد في العلاقة بين العائد والمخاطرة، إذ قد يحقق مستثمر عائداً قد يصل إلى (100%) من قيمة رأسمالية المستثمر في أقل من أسبوع إذا ما اتجهت الأسعار حسب توقعاته.

المتعاملون في السوق

هناك متعاملون في قاعة البورصة يتولى شراء وبيع العقود المستقبلية لحسابهم الخاص في قاعة التداول، فإذا لم يتوفر بائع أو مشتري لطلب شراء

أو بيع في أي وقت من الأوقات يتولى المحليون صنع السوق وتوفير الجهة للصفقة، ويعملون على شراء ما باعوه أو بيع ما اشتروه فترة التي تلي صفقة صنع السوق.

أما الشركات الوسطاء فهي الوسيط بين العميل والشركة يدفع من خلاله قيمة العقود المشتراة وتقيد فيه عائدات بيع العقود، ويجب فصل جميع حسابات العملاء عن حساب الوسيط نفسه حيث يتم إيداع أموال المستثمرين لدى بنك مرخص ويفوض المستثمر الوسيط بموجب وكالة خاصة محددة بتنفيذ عمليات الشراء والبيع، أما تجار السلع وهم أشخاص أو شركات يتولى تقديم النصح والمشورة لعملائه من المستثمرين في العقود المستقبلية، عن متى يخرجون للسوق، وماذا يشترون أو يبعون.

استراتيجيات الاستثمار

إن سعر الصرف للسند هو مرآة لسعر الفائدة، وأن منحى المردود يصور العلاقة بين سعر الفائدة وتاريخ الاستحقاق، ومنحى المردود الموجب يحدث عندما تكون أسعار الفائدة للمدد الطويلة أعلى منها للمدد القصيرة، أو منحى المردود السالب يحدث عندما تكون أسعار الفائدة للمدد القصير أعلى منها للمدد الطويلة، يعتبر فهم العلاقة بين السعر والمردود أمر مهم لفهم الحماية في سوق العقود المستقبلية المالية الذي تستطيع البنوك ومؤسسات الاستثمار والإدخار والمتعاملين في السندات والمدراء الماليون للشركات والمؤسسات والمركزية، من خلاله تخفيض المخاطر التي قد يتعرضون لها نتيجة التذبذب في أسعار الفوائد.

ويمكن للمضاربة في سوق العقود المستقبلية أن تعطي مردوداً مناسباً إذا ما درست مراحلها بعناية كبيرة، ويجب معرفة مقدرة المتعامل المالية في

المضاربة، وهناك تصنيف للمضاربين في سوق العقود المستقبلية، وهؤلاء المضاربين:

1. المتعاملين اليوميون وهم الذين يحتفظون بمراكز خلال فترة التعامل وتكون عادتاً ليوم واحد فقط.
2. متعاملون بالتذبذبات وهم الذين يشترون ويبعون باستمرار للاستفادة من حركات الأسعار الصغيرة في السوق.
3. المتعاملون بالهوامش وهم المختلفون بأسعار الاستحقاقات لنفس الإدارة.
4. المتعاملون بالمراكز وهم الذين يحتفظون بمراكز قد تستمر لأيام وأسابيع.

الفصل السادس

التمويـــل الدولـــي

تمهيد

من الضروري الاستفادة من عائد يتم جنية من خلال نسبة على أرباح المشتغلين في مجال الاتصالات، وليس من خلال استخدام المصادر المتاحة من الميزانية الحكومية. كذلك المساهمات المقدمة من المانحين على المستوى الثنائي والمتعدد الأطراف وكذلك مؤسسات التمويل الدولية والتى يجب ان تتضاعف في المستقبل.

ومن الضروري حدوث تغيير من قبل البنك الدولي وصندوق النقد الدول وذلك تطبيقا للتقارير المعنية، حيث ان مساعدتهما حاليا تتمثل في دعم القطاع الخاص والإصلاحات التشريعية والمعنية بجذب الاستثمارات وهذه المساعدة يجب ان يعاد توجيهها لخدمة مشروعات البنية الأساسية.

تذهب تقارير البنك الدولى المعنية إلى انه يجب توفير المصادر من اجل تملك القدرة على الوصول إلى مستويات عالمية، وإن هذه المصادر يجب ان تخدم أهدافها الأساسية ولا تتحول لمصادر تمويلية إضافية.

تعزيز القدرات والشفافية في بعض الحالات متعلقة بالبيروقراطية وديناميكية عمل هذه المصادر، وهذه المشاكل يمكن حلها من خلال مساعدات فنية يقدمها المجتمع الدولي وكذلك الإتحاد الدولي للاتصالات والمؤسسات التمويلية الدولية، والتي يجب ان تلعب دورا هاما في هذا الأمر، ويجب تنمية التعاون الجنوب- جنوب بهدف الحصول على الخبرات التي حققتها بعض الدول مثل شيلى والبيرو وكولومبيا. على المجتمع المدنى المحلي ان يشارك في

عملية إدارة المصادر ووضع آليات للإصلاح تتم من وجهة نظر حيادية وتكنولوجية من اجل تحقيق وضمان شفافية في الإدارة.

إن بعض مصادر التمويل كما في حالة جنوب افريقيا تواجه بعض المشاكل بطول فترة البرامج الممولة، وفي أحيانا أخرى فإن سوء الإدارة تؤدى إلى الفشل، وفي الواقع فإن بعض البرامج لا تبغي إلى تحقيق ربح على المدى البعيد وهذا النموذج لا يمثل حلولا للمناطق المهمشة وإن احتمال تقديم دعم حكومي إلى بعض هذه المناطق تسحق الدراسة بعناية، كما يجب إعطاء أولوية للمشروعات المقترحة من قبل التجمعات المحلية والمجتمع المدني والتى تشكل نسبة في الإخفاق اقل بكثير(حيث ان معدل الربح المنتظر يكون اقل بكثير منها في حالة الشركات الخاصة).

هل يمكن وضع صندوق تمويل على المستوى الدولي؟

كما اشرنا سابقا فإن المجتمع الدولي يجب عليه ان يساهم في تمويل إنشاء مجتمع المعلومات وكذلك في الاتصالات بشكل عادل ومتكافئ ولتحقيق هذا التضامن الدولي فيجب إنشاء صندوق تمويلي على المستوى الدولي، وإن هذا الصندوق الدولي سيكون مكمل للصناديق الوطنية، وسيساهم في استكمال تمويل المشروعات على المستوى الوطني المرتفعة التكاليف، ليمكن استغلالها أيضا في تحسين البنية التحتية على المستوى الإقليمي والقاري. هذا الجهاز (صندوق التمويل الدولي) سيتولى إعداد وتجهيز الضوابط الوطنية وتنمية قدرتها الخاصة لإنشاء وإدارة صناديق محلية وتنمية آليات لجذب التمويل الدولي واستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في مجال التنمية، وإن المتابعة والتقييم من قبل المجتمع الدولي لتلك الإجراءات ستكون محل ثقة من قبل صندوق التمويل الدولي.

وفي النهاية فإن الدول التي لم تنشىء صناديق للتمويل الدولي فإنه يجب عليها ان تدعو إلى تمويل مشاريعها من قبل هذا الصندوق الدولي.

وإن إمكانيات تمويل مثل هذا الصندوق تتعلق أساسا بتواجد إرادة سياسية والتى تتعدى مرحلة إلقاء البيانات، والسؤال المطروح هو هل هناك رغبة ام لا لتأمين تحقيق مجتمع المعلومات؟.

الوظائف المهمة في التمويل الدولي

يجب التفكير في وضع حلول جديدة(استثمارات خاصة، شراكة بين القطاع العام والخاص، وأخره) ومع ذلك في هذا السياق يكون من الضروري التركيز على ما يلي:

1. استعادة دور هام للدولة:

إن الاستثمارات الخاصة ليست كافية لتأمين الوصول بمجال الاتصالات إلى مستوى عالمي خاص في المناطق الريفية والمعزولة وينطبق ذلك أيضا على الرغبة في خلق وتشجيع التنمية المحلية، ولا يوجد جديد يتعلق بهذا الأمر.وفي الواقع فإنه معترف به على المستوى الرسمي، وتظهر حاجة ملحة حاليا لخلق إرادة سياسية حقيقة لمعالجة هذا الوضع، ويتمثل في حق الدولة (وأيضا واجبها) للقيام باستثمارات في هذا المجال لتغطية الفجوة وهو أمر يجب ان تقره القمة، وبالنسبة للآليات الجديدة التي تتيح للدولة القيام بهذا المهمة فإن ذلك يجب ان يتم بتواصل وتقييم على المستوى الدولي، وتطبيقه يجب ان يلقى تشجيعا من الأسرة الدولية وخاصة دعما لخلق إمكانيات في الدول النامية.

2. تضامن عالمي حقيقي:

إن تقليل الفجوة الرقمية لكونها سلعة عامة عالمية وتأمين التمويل يجب ان يتم ضمانه من خلال المجتمع الدولى، وعلى المشاركين في القمة ضرورة التأمين

بشدة على أهمية التضامن الـدولي، لبنـاء مجتمـع المعلومـات وان يتخطـى ذلك إعلان النوايا ولتحقيق هذا التضامن يجب وضع آليات على المستوى المحـلى والدولي.

إن طريق تحقيق الهدفين المشار الـيهما سـابقا يمـر بآليـة خاصـة تشـجيعية وهي صناديق التمويل العالمية، وعلى المجتمع الدولي ان يشجع الدول على إنشاء هذه الصـناديق، وان يـدرس إمكانيـات لوضـع صـندوق للتمويـل عـلى المسـتوى الدولي.

الفترات الزمنية في التمويل الدولي

أولاً: التمويل الدولي قصير الأجل:

مميزات السوق النقدي قصير الأجل

1. يعتبر هذا السوق سوق كبير حيث يتكون من متعـاملين يشـتغلون لحسـاب مؤسسات كبيرة ولديهم خبرات ومهارات عالية.
2. توجد أدوات تتداول في السوق والتي تعتبر منخفضة لدرجة المخـاطرة فيهـا، وهي قصيرة الأجل لأدوات السوق النقدي.
3. فترة السوق النقدي لا يتجاوز السنة الواحدة ويتراوح الأجل هنا ما بين اليوم وحتى العام.

أدوات السوق النقدي

1. أوراق تجارية قصيرة الأجل: وهي تسهيلات إصدار السندات متوسـطة الأجـل وهي ملزمة قانونية المقترض الذي يستطع إصدارها مـن خـلال أوراق ماليـة قصيرة الآجل والتي تصدر بصورة شهادات إيداع للاقتراض

من البنوك، أو بشكل كمبيالات للاقتراض من المؤسسات غير البنكية. ومـن أهـم خصائص الأوراق التجارية قصيرة الاجل ما يلي:-

- يسـتطيع المسـتثمرون تنويـع وتقليـل المخـاطر الاسـتثمارية قصـيرة الآجـل بالاستثمار في هذه الأوراق.
- إن الأوراق قابلـة للتـداول وتصـدر بفئـات إصـدار مختلفـة وبالآجـل لمـدة أسبوع وسنة، وقد تتراوح ما بين شهر أو ثلاثة أشهر أو ستة أشهر.
- إن هذه الأوراق تعتبر من أهم الوسائل الاستثمارية المبسطة التـي لا تعـدو على أنها وعد بسداد مبلغ معين من المال في وقت محدد لاستحقاقه.
- تصدر هذا الأوراق من قبل الشركات الكـبرى والمؤسسـات وتكـون إجباريـة على الجهة المصدرة لها.
- لا يتقاضى معظم البنوك أي عمـولات أو مصـاريف مقابـل بيـع وشراء هـذا الأوراق.
- تحفظ بخزينة نيابة عن عملائها دون مقابل.

2. أدوات الخزينة: تعتبر من أكثر أدوات السوق النقدي سـيولة وتـداولاً لتشـكل بحد ذاتها المعيار المهم في قياس عوائد قيمة الأدوات السوقية النقدية.

الإعلان عن عوائد أذونات الخزينة

يتم عادة الإعلان من خلال شاشات التداول أو في الجرائد المخصصة لهـا، ولا تكون بشكل عائد الخصم المصرفي بل على أساس سعر الفائدة السنوي الفعلي.

3. القبولات المصرفية: قد تكون مؤسسـة أو شركـة مـا بحاجـة إلى أمـوال قصـيرة الأجل، وعندئذ يقوم هذا المؤسسات أو الشركات بإصدار سحب على بنك مـا طالبة منه دفع مبلغ محدد من النقود كامل السحب خلال فترة

محددة، وبعد ذلك تأخذ هذا السحب إلى البنك الذي يختمه بعبارة مقبول، وبذلك يكون هناك إمكانية للتداول والتسويق في السوق إلى أن يستحق بتاريخ الاستحقاق.

شروط القبول المصرفي

1. يجب أن لا تزيد المدة للتمويل عن ستة أشهر.
2. أن لا يتم أكثر من تمويل واحد لنفس البضاعة الممولة.
3. يجب أن تتم هذه القبولات عن عمليات تجارية حقيقية.
4. يجب أن يكون هناك توثيق لعمليات القبولات المصرفية بين البنك المستورد وبنك المصدر.
5. يجب أن تصدر بفئات تساعد على تداولها في الأسواق الخاصة بها.
6. أن تكون السحوبات قابلة للتداول.

4. إعادة الشراء: وهي تعني إمكانية الحصول على الأموال بواسطة بيع الأوراق المالية، وذلك عن طريق إبرام اتفاقية بين البائع والذي يتعهد بها بإعادة الشراء لهذه الأوراق بعد فترة محددة أو لأجل قصير وبسعر أعلى من سعر البيع الأول، مثلاً: إذا أعادت الاتفاقيات للشراء فإن المقترض (البنك) يتفق على سعر مع المقرض أو يدفع فائدة على اقتراضه للأموال من المقرض (المؤسسة) وتكون الدور للسندات هو إعطاء الضمان للمقترض. وهنا المقترض هو الذي يبيع السندات ليحصل على الاموال ويعيد شراءها عند الاستحقاق.

5. التمويل بالهامش: وهو مبلغ مستثمر عندما يفكر المستثمر مثلاً في استثماره باقتراض باقي المبلغ الذي تحتاجه من بعض البنوك، وبواسطة ضمانات

كامل المبلغ المستثمر، وهذا التمويل يستخدم في أساليب المضاربة المبنية على توقع ارتفاع أسعار الإدارة المالية المنوي الاستثمار بها.

6. شهادات الإيداع النقدي: وهي شهادات خاصة للأموال ذات الحساسية لأسعار الفائدة، وتكون قابلة للتداول قبل استحقاقها، وهي تصدرها البنوك والمؤسسات المالية ولمدة محدودة تبدأ من تاريخ إصدار الشهادة وتنتهي بتاريخ استحقاقها.

ومن أهم مميزات شهادات الإيداع

أ- الضمان الالتزام المالي المباشر على البنك المصدر لها لكل من القيمة الأسمية المستحقة عليها، وهنا على المستثمر أن يتأكد من شراء الشهادات من البنوك المقبولة عالمياً.

ب- توفر سيولة نقدية للتداول يمكن بيعها قبل موعد استحقاقها في السوق وحسب سعر الفائدة الرائج عند البيع.

ج- السرقة في عدم معرفة البائع للبائع الآخر لا يعرف المالكين السابقين أو أسعار الشراء.

د- المرونة في إدراجها في الفترات الرائجة في السوق النقدي.

ه- التسليم في الموعد الذي يتم الاتفاق عليه كبداية لمدة الوديعة.

البيع قصير الأجل

إن المستثمر يشتري أدوات الاستثمار ثم يبيعها عندما ترتفع أسعارها، وبالعكس عندما يتوقع انخفاضها عن المستوى الذي وصلت اليه. والبيع القصير هو بيع أدوات الاستثمار لا يملكها البائع عند إتمام العملية بل يقترضها من وكيل أو جهة معينة لبيعها بسعر عالي على أمل شرائها فما بعد بسعر مخفض

لإعادة الأوراق المالية المشتراة إلى الجهة المقرضة مع عمولة متفق عليها مسبقاً ليبقى للمتعامل فرق السعر كربح.

تعتبر عملية البيع قصير الآجل من الأساليب المهمة في المضاربة الخطرة، وهنا الخطورة تتحقق توقعات المستثمر بانخفاض الأسعار. وتكون احتمالية الخطورة في البيع القصير غير محددة ظالماً أن هناك إمكانية أسعار الأوراق المالية المشمولة بالعملية أن ترتفع إلى عدة أضعاف مبلغها الأصلي.

وفي بعض الأحيان يتم اقتراض المبالغ مقابل عمولات تدفع للمقترض مقابل دفع المقرضون فائدة على الأموال المودعة معهم كضمان لعملية البيع القصير.

ثانياً: التمويل الدولي متوسط وطويل الآجل:

يشتمل التمويل الدولي متوسط وطويل الآجل على ما يلي:

1) قروض مجمعة: تتميز هذه القروض بما يلي:

أ- سرعة الحصول على القروض المجمعة وبكميات كبير من الأموال اللازمة.

ب- التنويع والتي يمنح مصادر إضافية للاقتراض ويخلق مزيداً من العلاقات البنكية بين البنك والمشروع.

ج- تكلفة القروض المجمعة والتي تقاس بواسطة سعر الفائدة المعوم والهامش الذي يعطي فوق هذا السعر، ولتقدير الكلفة التي يجب على المقترض أن يتحملها على القرض، يجب هنا المقارنة كل من السعر الأساسي والهامش مع تكلفة مصادر التمويل الأخرى المتاحة له.

د- إيجاد مبالغ كبيرة وبسرعة وبكفاية عالية من خلال القروض وذلك من المقرضين.

وثائق القروض المجمعة

1. المعلومات – وتشمل على معلومات عـن المقـترض وخلفيتـه والتـاريخ العـام والإدارة وبـرامج الاسـتثمار والغـرض مـن القـرض. ومعلومـات عـن الكامـل وتشمل التصنيفات المذكورة عن المقـترض، ومعلومـات عـن شروط القـرض، ومعلومـات عـن بلـد المقـترض مثـل المنـاخ والمصـادر الطبيعيـة، والتـاريخ والاقتصاد المحلي والخارجي.
2. العرض- وتشـمل عـلى عـروض أفضـل الجهـود وهـي التـزام باسـتعمال كـل الجهود المعقولة لتكوين القرض بناءٍ على الشروط المطلوبـة، وعـروض تعهـد التغطية وهي التزام البنـك الرئيسيـ بتـأمين القـرض بنـاءٍ عـلى شروط كتـاب التكليف.
3. الاتفاقية الموقعة للقرض- وتشمل على مقدمة الوثيقة والتي يتبين أطراف المشـاركة في الاتفاقيـة ومبلـغ القـرض وتاريخـه، كـذلك الشرـوط المسـبقة والتي في مقدور المقترض سحب أية مبالغ ضمن اتفاقية القرض وشروطها، وأسس سحب الأموال من قبـل المقـترض كمهلـة السـحب والمبلـغ المحـدد لكل سحب وكيفية سحبه، وثم التسديد للمبلغ بشكل أقسـاط أو تسـديد مسـبق بشـكل كامـل، وهنالـك الرسـوم والمصـاريف والتـي تـدفع عمولـة الالتزام كنسبة مئوية من مبلـغ الاتفاقيـة غـير المسـحوب وهنـاك عمولـة الإدارة والتي يتم الاتفاق عليها بين المدير والمقترض وتدفع بالعادة بشـكل مرة واحدة.

أما الضرائب والتي هي دفعـات القـرض، وتشـترط البنـوك أن تكـون جميـع الدفعات المستحقة معفـاه مـن أيـة ضرائـب أو رسـوم، كـذلك هنالـك الـدفعات المستحقة خلال اتفاقية القـرض سـواءٍ الـدفع مـن قبـل البنـك والـدفع مـن قبـل المقترض أما العهود والتي يقوم ببعض الأمور خلال فترة حياة القرض، كتعهده

بمساواة دين هذا القرض بـديون القـروض الأخـرى، أمـا المصـاريف ورسـوم الطوابـع والتـي تشـمل عـلى المصـاريف القانونيـة والنثريـة والطباعـة والدعايـة والإعلان.

أما القـانون الـذي تخضـع لـه الاتفاقيـة والتـي عادتـاً مـا تخضـع اتفاقيـات القروض المجمعة في الأسواق العالمية للقانون الأمريكي أو الإنجليـزي. وفي النهايـة هنالك ملاحق توضـح الـرأي القـانوني ويـتم التوقيـع عليهـا عـلى كافـة صـفحات الاتفاقية وتصبح ملزمة.

المصاريف التي تتحملها القروض المجمعة

أ- عمولة الوكالـة – وهـي التـي تـدفع للبنـك الوكيـل لقيامـه بـبعض الأعـمال الإدارية، ويعتمد هذا عـلى مقـدار العمـل المطلـوب مـن الوكيـل القيـام بـه حسب شروط اتفاقية القرض. [وظيفة الوكيل تشـمل عـلى إرسـال تعلـيمات إلى المقترض كالتسديد والفوائد والعمولة الإلتزامية].

ب- عمولة الإدارة – والتي تعتبر هذه العمولة ثابتة وتدفع من قبل المقـترض إلى المدير الرئيسي كمكافآت له لتنظـيم العمليـة، وتكـون هـذه العمولـة بعـدة أشكال منها:

- عمولة التغطية، وتدفع عادة لتغطي المخـاطرة التـي تتحملهـا البنـوك في المجموعة الإدارية للقرض التجميعي.
- عمولة المـدير الرئيسيـ والتـي تـدفع للمـدير الرئيسيـ كمكافـأة لـه عـلى مبادأته للعملية ورعايته لها.
- عمولة المشاركة وهي ثابتـة وتـدفع مـن عمولـة الإدارة إلى المشـاركين في القرض.

ج- الضرائب والخصومات – وهي في الغالـب تكـون خاضـعة لشرـوط الاتفاقيـة القرض.

د- عمولة الالتزام – وهي التزام البنوك بوضع قيمة مشاركتها في القرض تحت تصرف المقترض.

ه- مصاريف نثرية – وهي حساب المقترض كمصاريف طبع مذكرات المعلومات والعملات القانونية والإعلان ومصاريف الاتصال والتوقيع ومصاريف السفر.

و- السندات - ونقصد بالسندات أداة الدين المتعارف عليه في السوق ويعتبر السند بمثابة التزام من المقترض بدفع مبالغ محددة في مواعيد محددة.

عوامل تؤثر على سوق السندات الدولي

1. توزيع مناطق زمنية كأسواق لندن ونيويورك وطوكيو والتي تتداول على مدار ساعات اليوم.
2. ضرائب على السندات كتخفيض الضرائب أو إلغائها.
3. تغيرات قانونية وتنظيمية، كالتنظيم في السوق اللندني ونيويورك وسوق اليورو.
4. تنويع إصدارات السندات ذات سعر الفائدة العائم وسندات مرتبطة بالأسهم.

أنواع السندات الموجودة في التمويل الدولي متوسط طويل الأجل

1. السند القابل للتمويل لأسهم – وهو سند ذو سعر فائدة ثابت وأجل معلوم يعطي حق خيار تحويله إلى أسهم في رأس مال الشركة المقترضة.
2. سند الفائدة العائم – وهو لفترة استحقاق أطول من تلك التي تقدمها القروض المجمعة مع الإبقاء على سعر الفائدة العائم المستعمل في القروض المجمعة.
3. سندات قابلة للتمديد والتي تعني أن هذه السندات تعطي المستثمر الخيار

للاستمرار في الاحتفاظ بالسند بعد تاريخ استحقاقه لعدد معين من السنين وبنفس سعر الفائدة الأصلي.

4. سندات قابلة للطلب – وهي إصدارات سندات في سوق السندات وبسعرها الأسمي مضافاً اليها علاوة إطفاء مسبق وتصبح هذه العلاوة صفراً في موعد استحقاق السند.
5. سندات قابلة للإطفاء – والتي تلزم المقترض بدفع قيمة السندات للمستثمر خلال مدة حياتها، ويتم إطفاءها بالكامل في تاريخ الاستحقاق.

عمولات ومصاريف السندات

1. عمولة التغطية وهي تكون مقسمة بين المتعهد بالتغطية بنسبة التزاماتهم بالتغطية.
2. عمولة الإدارة وهي التي يقسمها المدير الرئيسي مع البنك الآخر المشترك في الإصدار.
3. عمولة البيع وهي التي تبيع السندات للمستثمرين ومع البنك حيث أن البنك والمدراء المشاركين فيها يستفيدوا بالقدر الذي يتناسب وحصته في البيع.

عوامل تؤثر على سعر السند

1. سعر الفائدة.
2. مميزات السند وعمليته.
3. عوامل فنية.
4. تاريخ الاستحقاق.
5. الدفع عند الاستحقاق.
6. درجة السيولة.

7. المردود على السند.
8. ملاءة المقترض الائتمانية.

3) التأجير: نقصد بالاستئجار الاستعمال للمعدات أو التجهيزات الخاصة مقابل التزام ذلك بدفع متتالي خلال مدة العقد، وهي ترتيبات طويلة الآجل والتي تمتد حياتها على مدى حياة الأصل الاقتصادي المتوقعة.

أسباب الاستئجار للتمويل

1. تستأجر بعض المعدات والأجهزة المتطورة على أساس حق خيار إلغاء العقد خلال مدة حياته، وذلك تلجأ بعض المؤسسات إلى الاستئجار على أساس حق خيار الإلغاء الذي يجنب مخاطرة الضرر عن المستأجر ونقلها للمؤجر.
2. يمكن للشركات المتخصصة أن تقلل التكاليف الإدارية والعمليات حيث يستطيع أن تقوم بعمليات الاقتراض المالي من خلال عقود الاستثجار بدون تكاليف إدارية وقانونية كبيرة.
3. من الأفضل لشركات أن تستأجر بعض المعدات اللازمة لفترات قصيرة الآجل بدلاً من شرائها وتحمل إجراءات الشراء وتحمل إجراءات الشراء والتسجيل والتأمين.
4. تؤثر عمليات الاستئجار على الدخل الدفتري للمؤسسة والتي يمكن أن تظهر ميزانية الشركة وكشف إيراداتها في وضع أفضل.
5. يمكن لعملية الاستئجار أن تتجنب القيود المفروضة على الإنفاق لمؤسسات القطاع العام.

عمليات البيع وإعادة التأجير

1. الشراء – وهي شراء الشركات المؤجرة للمعدات من المستأجر والتي تشمل على معرفة الشروط للشراء وسعرها.
2. القروض بين البنوك المقرضة وشركة التأجير – وهي لتزويد الشركة المؤجرة بالأموال اللازمة حتى تستطيع شراء المعدات ودفع قيمتها إلى المستأجر وبالتالي إعادة تأجيره هذه المعدات.
3. قيمة المعدات – وهي قيمة للمعدات تكون في نهاية العقد.
4. اتفاقية التأجير – وهي اتفاقية بين المؤجرة والمستأجرة وفيها يتحدد شروط الاستئجار والدفعات المترتبة على المستأجر.

عقد الاستئجار

هنالك شروط يحب أن تحتوي فيها عقد الاستئجار تشمل:

1. التأمين بالطلب من المستأجر القيام بالتأمين على المعدات وفقاً للممارسات التأمين المعروفة وعلى نفقة المستأجر ولصالحها المؤجر.
2. بيع وإعادة المعدات – وهي عند انتهاء عقد الاستئجار وقام المستأجر بدفع جميع الأقساط المترتبة عليه بموجب العقد فأن هذا المؤجر يقوم في نهاية المدة بتحويل ملكية المعدات إلى المستأجر، إذا رغب المستأجر بذلك.
3. التعهدات بعدم تحميل المؤجر المسؤوليات – وهي التزامات ناتجة عن قيام المستأجر بتشغيل المعدات أو أي غرامات ناتجة عن تصنيع المعدات أو شراء أو تسليمها أو امتلاكها أو صيانتها أو تصليحها أو تشغيلها... الخ.
4. صيانة وتصليح جميع الخدمات اللازمة للمعدات المستأجرة – حيث يتعهد المستأجر بالحصول على جميع شهادات ورخص لازمة بخصوص المعدات وساعات عملها وصيانتها وتصليحها.

5. شراء المعدات من قبل المستأجر – يمكن للمستأجر أن يقوم بحق شراء المعدات في أي تاريخ استحقاق عائد لأي من الدفعات.

6. السماح بالاستعمال للمعدات بحرية – حيث يسمح للمستأجر أن يستعمل المعدات خلال مدة الاستئجار دون أي تدخل منه، وأن لا ينشئ أية رهونات إضافية على المعدات.

الفصل السابع

النظام الضريبي في المالية

تعريفات الضرائب

هي فرضية مالية يدفعها الفرد جبرا إلى الدولة، مساهمة منه في التكاليف والاعباء العامة وبصفة نهائية دون ان يعود عليه بنفع خاص مقابل دفع الضريبة.

او هي عبارة عن تحويل قسري غير عقابي للمصادر المالية من القطاع الخاص إلى القطاع العام بناء على معايير محددة سلفا ودون مقابل مباشر أو نفع محدد للمكلف وذلك لإشباع حاجات عامة وتنفيذا للسياسة العامة للدولة.

او هي فرضية مالية نقدية تؤديها الدولة جبرا من الافراد بدون مقابل بهدف تحويل نفقاتها العامة وتحقيق الأهداف النابعة من مضمون فلسفتها السياسية.

نظرية اساس فرض الضريبة

والتي تعني بيان تحديد اساس التزام الافراد بدفعها في هذه الضرائب، ومن فروض الضرائب مايلي:-

1- الصفة النقدية للضريبة:-

تعتبر الأساس لان الضرائب العينية لم تعد عملية، لصعوبة تنظيمها وإدارتها حيث تقوم الدولة بدفع معظم التزامتها ان لم تكن جميعها عن طريق النقود.

2- الضريبة فرضية إجبارية:-

ان فرض الضريبة والعمل على جبايتها يعتبران من أعمال الدولة بناء على ذلك، فان للدولة الحق ان تقوم على فرض الضرائب والعمل على جبايتها جبرا من الافراد بدون الدخول معهم في بعض المناقشات.

3- الضريبة فرضية ذات أهداف:-

ومنها أهداف مالية التي تعني تغطية النفقات العامة للدولة التي تحتاج إليها لتيسير مرافقتها العامة. ومنها أهداف اقتصادية واجتماعية، حيث ينتج من الضريبة آثار اقتصادية واجتماعية لا يتعدى كونها نتيجة وليس غايات مقصودة حيث ان التطورات الاقتصادية والاجتماعية التي فرضت المالية العامة حولت الآثار التلقائية إلى آثار مقصودة. ان غايات الضريبة تتحدد في ضوء الغايات الاقتصادية للدولة التي تتحدد في ضوء الوراء السياسي والفكري للدولة التي ترمي إلى تحقيق الغايات الاجتماعية والسياسية والمالية.

4-الضريبة فرضية بدون مقابل:-

من خصائص الضريبة، إنها تدفع بدون مقابل أو ان دافعها لا يؤديها لغرض الحصول على فائدة خاصة له.

قاعدة الضريبة

نظرا لوجود تعارض بين الدول والإفراد، كان لا بد من وجود قواعد أساسية عامة يجب اتباعها عند فرض الضريبة والتي تعرف بقانون الضريبة التي تقاس بها سلامة الضريبة في التوفيق بين الحصيلة والعدلة، وهي قاعدة العدالة واليقين والملائمة والاقتصاد وتكون في النقاط التالية:-

1. قاعدة العدالة- هي ان تسهم أعضاء الجماعة في نفقات الدولة بحسب

مقدرتهم النسبية بقدر الإمكان (أي تناسب الضريبة مع الدخل).

2. قاعدة اليقين- تعني تقنين والوضوح فيما يتعلق بربطها ومواعيد الوفاء بها وطرق جمعها دون ان يترك ذلك لاجتهاد الإداريين.
3. قاعدة الملائمة- تعني هذه القاعدة تبين ان لكل ضريبة يجب ان تجنى في انسب الأوقات وبالأسلوب الأنسب للمكلف حتى يتجنب ازعاجة وتكون التكاليف سهلا عليه.
4. قاعدة الاقتصاد- وتعني ان يتم تنظيم الضريبة وجبايتها بطريقة محكمة وبأقل تكلفة ممكنة لكي لا تضطر الدولة إلى التوسع في فرض الضرائب على الممولين بحجة تغطية نفقات تحصيل الضريبة.

المعدلات الضريبة

هي المعدلات الضريبة التي تفرض على أنواع الضرائب كافة، وقد تكون متزايدة، أو متوسطة، أو منخفضة، وتوجد أنواعا للمعدلات الضرائبية وهي:-

1. المعدل التصاعدي (Progressive Rate) وهو المعدل الذي يزيد بتزايد حجم الوعاء الضرائبي ويتناقص بتناقصه وهذا المعدل يكون مطبق على ضرائب الدخل.
2. المعدل التناسبي (Proportional Rate) وهو المعدل الذي يبقى ثابتا مهما تغير الوعاء الضرائبي وهذا المعدل مطبق على ضرائب الاستهلاك.
3. المعدل التنازلي (Regressive Rate) وهو المعدل الذي يتناقص بارتفاع حجم الوعاء ويتزايد بانخفاض حجم الوعاء الضريبي وهذا المعدل مطبق على ضرائب الملكية والعقارات والأراضي.

الإعفاءات الضريبية.

يمكن تصنيف الإعفاءات إلى اجتماعية واقتصادية وسياسية:-

أولا:- الإعفاءات الاجتماعية:-

تقرر هذه الإعفاءات إما لصالح الافراد أو لصالح الهيئات.

1. الإعفاءات لصالح الافراد. هي إعفاءات مثل إعفاء دار السكن وهو إعفاء دائمي، وهناك إعفاء الدار الخالية من السكن إعفاءا مؤقتا.
2. الإعفاءات لصالح الهيئات. وهي إعفاءات عقارية مثل عقارات الدولة- عقارات التي تعود للامانة والبلديات والعقارات الغير المؤجرة لإقامة الشعائر الدينية وإعفاءات عقارات الهيئة العامة للسياحة والعقارات التي تعود ملكيتها إلى وزارة الأوقاف وعقارات المتبرع بمنافعها للدوائر الرسمية والعقارات التي تملكها الطوائف الدينية والهيئات الخيرية.

ثانيا:- الإعفاءات الاقتصادية:-

ومن هذه الإعفاءات نوعين، هما ما ورد منها في قانون الضريبة للعقار، وما ورد منها في قوانين خاصة اخرى، كما يلي:-

1- الإعفاءات الواردة في القانون:-

أ- العقارات المعدة لحفظ الحاصلات والآلات الزراعية ولإيواء المواشي ولسكن المزارع.

ب- العقارات والطوابق المشيدة حديثا من الضريبة الأساسية.

ج- العقار المستغل لغرض النشاط الاقتصادي والمملوك لصاحب النشاط.

2- الإعفاءات الواردة في قوانين أخرى:-

أ- منح قانون الاستثمار الصناعي إعفاءا للقطاعين الخاص والمختلط.

ب- إعفاء الجمعيات التعاونية من ضريبة العقار بموجب قانون التعاون.

ثالثا:- الإعفاءات السياسية:-

بهدف توثيق العلاقات الدولية وتسهيلا للعمل الدبلوماسي والسياسي وعملا بمبدأ المعاملة بالمثل أوردت القانون جملة من الإعفاءات وهي:-

(1)- العقارات المعفاة من الضريبة إعفاءا دائما أو لمدة مؤقتة بموجب قوانين خاصة ومعاهدات أو اتفاقيات.

(2)- العقارات التي تملكها الدولة الأجنبية والمتخذة دورا لسكن ممثليها السياسيين أو القنصليين أو لدوائرهم الرسمية.

التصنيف الفني للضرائب

تعني تحديد الأوضاع والإجراءات الفنية المتعلقة بغرض الضريبة، وتشمل التصنيف التالي:-

أولا:- الضرائب الواحدة والضرائب المتعددة، ومنها:-

1- نظام الضريبة الواحدة. وهو النظام الذي تعتمد الدولة فيه على ضريبة واحدة فقط أو على ضريبة رئيسية واحدة للحصول على ما يلزمها من موارد مالية.

2- نظام الضريبة المتعددة. وهي التي تستمد الدولة ما يلزمها من أموال ضرائب متعددة تصيب كل منها، وتعتبر هذه الضريبة المتعددة افضل من الضرائب الواحدة،لما تتصف به من مزايا ولانها تتلافى عيوب النظام السابق.

ثانيا:- الضرائب على الأشخاص والضرائب على الأموال، ومنها:-

1- الضرائب على الأشخاص. هي التي تتخذ من الشخص وعاءا لها، أي تلك الضرائب التي تتخذ وعاءا لها بمجرد وجود الفرد نفسه في إقليم الدولة.

2- الضرائب على الأموال. قد تفرض في نطاق الضرائب على الأموال ضريبة على راس المال أو الدخل.

ثالثا:- الضرائب المباشرة والضرائب الغير مباشرة

تقسم شرائح المالية العامة الضرائب السائدة في النظم الضريبة المقارنة إلى قسمين:هما الضرائب المباشرة والضرائب الغير المباشرة، ويمكن التفرقة بينهما كما في الجدول التالي:-

الحانب	الضرائب المباشرة	الضرائب الغير المباشرة
(1)-الطريقة	- تكون الضريبة مباشرة إذا كان تحصيلها بناء على جداول التسمية التي تبين اسم المكلف والوعاء الضريبي وسعر الضريبة.	- تكون الضريبة غير مباشرة إذا لم يكن تحصيلها بهذه الطريقة للتحصيل الضريبي وانما بمناسبة حدوث واقعة معينة.
(2)-مدى القدرة على نقل العبء الضريبي	- تكون الضريبة مباشرة إذا كان المكلف بها قانونيا وهو الذي يتحمل عبء الضريبة بصفة نهائية.	- تكون الضريبة غير مباشرة إذا ماكان المكلف يستطيع نقل عبئها إلى شخص آخر.
(3)-الثبات والاستمرار	- تعتبر الضريبة مباشرة إذا كانت مفروضة على مادة تتميز بالثبات والاستمرار النسبي.	- تكون الضريبة غير مباشرة إذا كان مفروضة على وقائع وتصرفات عريضية أي إنها تفرض بمثلبة حدوث واقعة معينة.

رابعا:- أنواع الضرائب المباشرة والضرائب الغير مباشرة

أولا: أنواع الضرائب المباشرة **Types of Taxes**

1- الضرائب على الدخل

تحتل هذه الضرائب أهمية كبرى وتعود الأهمية، إلى قدرة ضرائب الدخل على استيعاب اوجه النشاط الاقتصادي المختلفة، وبواسطة ضريبة الدخل يمكن التعرف على حالة الفرد الحقيقة من حيث قدرته التكليفية وقياس طاقته الضريبة بحيث تقتطع من الدخل نسبة تتماشى مع ظروفه الشخصية ومبدأ العدالة الضريبة.

لتحديد مفهوم الدخل هناك نظريتان

1. التركيز على المصدر الذي يأتي منه الدخل حيث يعد ما يحصل عليه المكلف بصفة دورية ومنتظمة من أموال وخدمات يمكن تقيمها بالنقود دخلا.
2. تحديد الدخل من خلال النظر إلى الزيادة في القيمة الإيجابية التي حصلت في ذمة المكلف خلال مدة زمنية معينة، مثل مزاولة عمله الاعتيادي أو عن طريق مباشرة نشاط كالأرباح الناجمة عن بيع الأسهم أو زيادة في قيم الأراضي والعقارات أو الفوز بورقة يانصيب.

الضريبة التي تفرض على الدخل

1. نظام الضريبة على مجموع الدخل- وفقا لهذا النظام فان الدخل المكلف الذي حصل عليه خلال السنة يجمع في وعاء واحد بصرف النظر عن مصادره،سواء كان من أرباح تجارية أو صناعية أو فوائد أو دخل عقاري وتفرض عليه ضريبة دخل واحدة.

2. نظام الضريبة النوعية على الدخل- بموجب هـذا النظـام فـان دخـل المكلـف يقسم إلى أنواع بحسب مصدره وتفرض ضريبة مستقلة على كل مصـدر مـن هذه المصادر.

والعلم ان القاعـدة العامـة في الضرائب عـلى الـدخل تنصـب عـلى الـدخل الصافي لا على الـدخل الإجـمالي وتتمثـل تكـاليف الـدخل في الحـد الأدنى اللازمـة للمعيشة (بالنسبة للشخص الطبيعي) أثمان مستلزمات الإنتـاج، فوائـد القـروض، واستهلاك راس المال.

أنواع الدخول

1. الإيرادات العادية: تعبر عن مجموع ما يحصل عليه المنشاة مقابل بيع السـلع أو تقديم الخـدمات. أي ان هـذا النـوع مـن الإيـرادات يتمثـل في قيمـة مـا يدفعه العملاء مقابل السلع أو الخدمات التي تؤديها لهم المنشاة.
2. الإيرادات الغير العادية: يقصد بها تلك الإيرادات التي قد تتعلق بشاط فرعي مؤقت أو طويل الأجل مثل الاستثمارات في أوراق ماليـة تقـوم بهـا المنشـاة، هذه الإيرادات يحصل عليهـا المشروع نتيجـة عوامـل إداريـة أو قانونيـة أو اقتصادية.
3. الإرباح الرأسمالية: هي قيمة المتحصل من بيع أصل من الأصول الثابتـة التـي تقتنيها المنشاة. كما ان الإرباح الرأسمالية قد تكون أرباحا حقيقيـة في حالـة بيع هذه الأصول ويتحقق من وراء ذلك ربح يتمثل في الفرق بين ثمـن البيـع والتكلفة التاريخية مطروحا منها الاستهلاك، أو قد تكون أرباحا غير حقيقيـة ويكون ذلك في حالة اعادة تقيـيم الأصـول التـي قـد تلجـأ إليهـا المنشــأة في التغير أو اعادة تقييم أصولها.

2- الضرائب على راس المال

يقصد براس المال من الناحية الضريبة مجموع الأموال العقارية والمنقولة التي يملكها الشخص في لحظة معينة سواء أكانت هذه الأموال منتجة أو غير منتجة للدخل. فالأرض والعقارات والنقود والأسهم والسندات تعتبر من راس المال، لذلك فأن الوعاء الضريبي على راس المال هو راس المال.

مزايا الضريبة على رأس المال

1. ان هذه الضريبة تصيب الثروات التي لا تشارك في النشاط الاقتصادي.
2. تهدف الضريبة على راس المال التمييز بين الدخول من حيث مصدرها لتحقيق العدالة في فرض الضريبة.
3. تلعب الضريبة على راس المال دورا هاما في رقابة الإقرارات المقدمة من المكلفين بشأن دخولهم.

تقدير رأس المال

لتقدير ثروة شخص في لحظة معينة يجب جرد اصول ذمته المالية وخصوماتها في تلك اللحظة، وتشمل (الأموال المادية عقارات ومنقولات) (والأموال المعنوية كالأسهم والسندات) وما له من ديون للغير. وتعتبر ثروة الشخص عبارة عن مقدار الزيادة في قيمة الأصول على قيمة الخصوم وتفرض هذا الضريبة على راس المال بصفة دورية بمعنى ان تقدر قيمة العقارات مثلا بصفة دورية كل مرة وتستوفي الضريبة على أساس نسبة من الزيادة على قيمة العقارات أو قد تفرض هذه الضريبة بصفة غير دورية بحيث يتم استيفاء الضريبة عند حدوث واقعة معينة مثل في حالة انتقال ملكية العقار من يد إلى أخرى.

أنواع الضرائب على راس المال

1- الضريبة العادية على رأس المال

وتفـرض هـذه الضرـيبة عـلى قيمـة الـثروة للمكلـف كلهـا أو عـلى بعـض عناصرها، وعادة تكون أسعارها منخفضة لان وعاءها من الضخامة مما يسـمح في الحصول على إيرادات غزيرة.

2- الضريبة الاستثنائية على رأس المال

تفرض هذه الضريبة بسعر أعلى بحيث تؤدي إلى تحقيـق نـوع مـن الإيـراد المالي الغزير يمكن الدولة من تخطي الظروف الاستثنائية. وعرفت هـذه الضرـيبة في كثير من دول أوروبا بعد الحرب العالمية الأولى والثانيـة واسـتخدمت إيراداتهـا لتسديد الدين العام بشكل رئيسي، وتؤدي هذا الضريبة إلى حصر شـامل للـثروات وتؤدي إلى تفتيت راس المال وتدفع أصحاب راس المال إلى تهريب رؤوس أموالهم إلى خارج الدولة.

3- الضرائب على التركات

هي الضرائب التي تفرض على مجموع ما يملكه الفرد في لحظة زمنية معينة هي الوفاه، وتتخذ هذه الضرائب أنواعا مختلفة فهـي إمـا تفـرض عـلى مجمـوع التركة أو على نصيب كل وارث أو على مجموع التركة ثم على نصيب كل وارث.

ثانيا: أنواع الضرائب الغير مباشرة **Types of Indirect Taxes**

1- الضرائب على الإنفاق:

تفرض الضريبة طبقا لهذا النظام على أنـواع معينـة مـن السـلع والخـدمات وتقوم الدولة بالحصول على ضريبة غير مباشرة من خلال قيام الفرد باستهلاك

السلعة التي تتضمن الثمن الذي يدفعه المستهلك وعلى ذلك هناك ثلاث أنواع من السلع هي:-

أ- السلع الضرورية:

هي سلع لا يستغني عنها أحد، سواء كان فقيرا أو غني حيث ان هذه السلع الضرورية تعتبر مطلوبة باستمرار من كافة الافراد في المجتمع. مثلا سلعة الخبز، الأدوية، الملح، السكر.

ب- السلع الشائعة الاستعمال:

وهي التي تستهلك من قبل كافة أفراد المجتمع، كالسجائر، الشاي، البن. مثل هذه الضريبة تحقق مورد مالي جيد للدولة. والطلب على هذه السلع يتسم بالمرونة أي ان الافراد يستطيعوا ان يخفضوا من نسبة استهلاكهم من هذه السلع كلما ارتفع ثمنها دون ان يلحق بهم ضرر من ذلك.

ج- السلع الكمالية:

وهي مقصورة على الطبقة الغنية، وتؤثر على الطبقة الفقيرة،وان الطلب على هذه السلعة يتسم بالمرونة الكاملة، وتلجأ الدولة على ربط ضرائب الاستهلاك والسلع التي تختارها إلى وسائل متعددة:-

1- الضرائب الجمركية:

هي الضرائب التي تفرض على السلع عند عبورها حدود الدولة سواء عند تصديرها إلى الخارج أو عند استيرادها من الخارج بفرض ضرائب جمركية عليها، وتعتبر الضريبة الجمركية من أهم أنواع الضرائب الغير مباشرة إذ إنها تكفل للخزينة العامة مورد مالي ضخم.

هذا الضرائب يمكن النظر اليها من زوايا عديدة منها:

1/- من ناحية الوعاء التي تخضع للضريبة يمكن التمييز بين:

- الضريبة الواردة- وهي التي تفرض على البضائع الأجنبية المستوردة من الخارج.

- الضريبة الصادرة- وهي التي تفرض على البضائع المصدر من الداخل إلى الخارج.

- ضريبة التجارة العابرة- وهي التي تفرض على البضائع بمناسبة اجتيازها حدود الدولة عبورا.

2/- من ناحية وحدة التحصيل فانه يمكن التمييز بين:

- ضرائب القيمة- هي التي تفرض على القيمة النقدية للسلع.

- ضرائب النوعية- هي التي تفرض على أساس مبلغ على كل وحدة قياسية من السلعة.

- الضرائب المركبة- هي التي تجمع بين الضرائب القيمة والنوعية.

3/- من ناحية الهدف يمكن التمييز بين:

- الضرائب ذات الأهداف التمويلية- أي التي تريد فيها الدولة الحصول على اكبر قدر من الإيراد.

- الضرائب ذات الأهداف الحمائية- التي يقصد فيها حماية الصناعة المحلية والإنتاج الزراعي من المنافسة الأجنبية.

4/- من ناحية جدول الأسعار فيمكن التمييز بين:

- الجدول الذاتي أو المستقبل- وهو الذي تعده الدولة بارادتها الخاصة دون تدخل أو اتفاق مع ايه دولة.

- الجدول الانفاقي- وهو الذي يوضع بالاتفاق مع بعض الدول، أي أساس التعاقد الدولي بين دولتين.

2- الضرائب على الانتاج:

هي التي تتخذ من السلع المنتجة محليا وعاءا لها، أي إنها الضرائب التي تفرض على الإنتاج المحلي وعاءا ضريبي للإنتاج للسلع المنتجة محليا. ومن أمثلة ضرائب الإنتاج البنزين، الدخان.

الضرائب على الانتاج تتخذ أنواع عديدة منها:-

1. الضريبة على مرحلة واحدة:- تمر السلعة بصورتها الأولية،كمادة خام حتى يستهلكها الممول فعلا بعديد من المراحل الإنتاجية والتوزيعية والاستهلاكية، أي تفرض على السلعة في مرحلة واحدة فقط.
2. الضريبة التراكمية على كلفة المراحل:- حيث تسري هذه الضريبة على كل مراحل إنتاج وتوزيع واستهلاك السلعة.
3. الضريبة على القيمة المضافة:- تتشابه مع الضريبة التراكمية من حيث مرورها بكافة إنتاج وتوزيع واستهلاك السلعة، كما تستطيع فرض سعر موحد على ذلك.

3- الضرائب على التداول والتصرفات:

هي التي تحسب على الدخل أو الثروة عند تداوله أو التصرف فيه، ونلاحظ بذلك ان عددا من التشريعات المالية الحديثة تفرض الضرائب على تداول انتقال الأموال من خلال التعامل. وتتخذ الصور التي تجنى بها هذه الضرائب صورا عدة إذ قد يحصل ان تجنى من خلال لصق طوابع على المستندات أو تجنى نقدا، فضريبة الطابع والتسجيل تعد أمثلة حية لمثل هذه الضرائب فضريبة الطابع على بعض عمليات التداول التي تتم عن طريق تجهيز مستندات كالعقود والكمبيالات والشيكات.

أما ضرائب التسجيل، فتفرض على تصرفات نقل الملكية وتثبت هـذه العمليـة رسميا، وقد كانت هذه الفرائض تدفع من قبل الافراد مقابـل خدمـة تؤديهـا إلـيهم الدولة. وتتمثل في تأييد وجود التصرف من الناحية القانونية، بيد ان لوحظ في العصر الحديث ان قيمة هذه الفرائض أصبحت تفوق الخدمة التـي تؤديهـا. بـل أصـبحت قيمتها تتناسب الوعاء الخاضع لها ولا علاقة لها بتكاليف الخدمة التي تؤديها الدولة ولا يراعى في تحديدها مقدار المنفعة التي تعود على دافعها.

الآثار الاقتصادية للضرائب

تعتبر الضرائب من أهم الوسائل التي يمكن الإفادة منها بالتـأثير عـلى مسـار الاقتصاد القومي وتعديله وما يتوافق مع سياسات الدولة في المجالات الاقتصـادية والاجتماعية، ومن الآثار:-

1. اثـر الضرائـب عـلى الاسـتهلاك والادخـار- ان الضرائـب تـؤدي إلى تخفـيض الاستهلاك والادخار في نفس الوقت، وينتج ذلك من إنها تؤدي إلى الحد من استهلاك الطبقات ذات الدخول المحدودة عن طريق اقتطاع جزء من تلـك الدخول مما يترتب عليه الحد من قوتها الشرائية.
2. اثر الضرائب على الإنتـاج القـومي- تـؤثر مـن نـاحتين فتـؤدي إلى انكماشـة وانتعاشة، الانكماشية تؤدي إلى تخفيض إنتـاج السـلع والى زيـادة النفقـات الإنتاج. إما الانتعاشية تـؤدي إلى إحـداث آثـار انتعاشـية في الإنتـاج وحـث المنتجين على الاقتصاد في النفقات الإنتاج.
3. اثر الضرائب على الإثمان- التي تؤدي الضرائب في المدى القصير إلى تخفـيض الاسعار لانها تؤدي إلى سحب بعض الموارد المالية من الافراد وبالتالي تـؤدي إلى نقص في حجم الطلب الكلي على السـلع والخـدمات وتـؤدي بـدورة إلى انخفاض السعر.

4. اثر الضرائب على توزيع الدخل القومي- حيـث تضـمن العدالـة في التوزيـع الدخل القومي بين كافة المواطنين وتعتبر ضرائب على التركـات والتصـاعدية من أهم الوسائل التي يمكن ان تستعين بهـا الدولـة مـن اجـل الوصـول إلى هذه الغاية.

الفصل الثامن

التحليــل المالــــي

مفهوم التحليل المالي

هو علم له قواعد ومعايير وأسس تهتم تجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمنشأة وإجراء التصنيف اللازم لها، ثم اخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وايجاد الربط المالية للمنشأة وإجراء التصنيف.

استعمالات التحليل المالي

1- التحليل الاستشاري:

الذي يقوم بهذا التحليل هم المستثمرون من أفراد وشركات، حيث يستخدم في تقييم كفائة الإدارة في استثماراتهم ومقدار العوائد عليها، كما أن هذا النوع من التحليل يستخدم في تقييم كفاءة الإدارة في خلق مجالات استثمار جديدة بالإضافة إلى قياس ربحية وسيولة المنشأة.

2- التحليل الائتماني:

الذي يقوم بهذا التحليل المقرضين وذلك بهدف التعرف على الاخطار التي قد يتعرضون لها الذي في حالة عدم قدرة المنشآت على سداد التزاماتها في الوقت المحدد لها.

3- تحليل الاندماج والشراء:

يستخدم هذا النوع من التحليل أثناء عمليات الاندماج بين شركتين، فتتم

عملية التقييم للقيمة الحالية للشركة المنوي شراؤها، كما يعـدد قيمـة الأداء المستقبلي المتوقع للشركة بعد الاندماج في المستقبل.

4- الرقابة المالية:

تعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة للأعـمال للتأكـد مـن أن تنفيـذها يسير وفقاً للمعـايير والأسـس الموضـوعة، وذلـك لاكتشـاف الأخطـاء والانحرافـات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب.

5- التخطيط المالي:

يعتبر التخطيط المالي من أهم الوظائف للإرادات وتتمثـل عمليـة التخطـيط المالي بوضع تصور بأداء المنشـأة في المسـتقبل، وهنـا تلعـب أدوار التحليـل المـالي دوراً هاماً في هذه العملية من حيث تقييم الأداء السـابق وتقـدير الأداء المتوقـع في المستقبل.

6- تحليل تقييم الأداء:

يعتبر تقييم الأداء في المنشأة من أهم استعمالات التحليـل المـالي، فيـتم مـن خلال عملية اعـادة التقيـيم الحكـم عـلى مسـتوى الأربـاح وقـدرة المنشـأة عـلى السيولة وسداد الالتزامات وقدرتها على الائتمان بالإضافة إلى تقييم الموجودات.

أهداف التحليل المالي

1. الحكم على أداء كفاءة الإدارة.
2. التعرف على حقيقة الوضع المالي للمنشأة.
3. تقييم الخطط والبرامج التشغيلية المطبقة.
4. بيان قدرة المنشأة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.

5. المساعدة في اتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم.

- الحكم على جدوى الاستثمار في المنشأة.
- بيان وضع ومستوى المنشأة في القطاع الذي تنتمي إليه.
- الحكم على مستوى انظمة الرقابة المستخدم.

منهجية التحليل المالي

1- تحليل الهدف عن عملية التحليل المالي:

يتحدد الهدف في عملية التحليل المالي على ضوء الموضوع أو المشكلة الموجودة لدى المنشأة حتى يتمكن المحلل من جمع المعلومات الخاصة فقط بالموضوع المعني ويوفر على نفسه الجهد والعناء والتكاليف غير اللازمة.

2- تحديد المعلومات التي يحتاج إليها المحلل للوصول إلى أهدافه:

اما المعلومات التي يحتاج إليها المحلل فيمكن الحصول عليها من عدة مصادر، فيمكن الحصول عليها من القوائم المالية والتي تظهر.

3 -تحديد الفترة الزمنية التي يشملها التحليل المالي:

حتى تحقق عمليات التحليل المالي اهدافها، فلا بد أن تشمل فترة التحليل للقوائم المالية لعدة سنوات متتالية حيث أن القوائم المالية لسنة واحدة قد لا تكون كافية للحصول منها على المعلومات.

4- اختيار اسلوب وأداة التحليل المناسبة للمشكلة موضوع الدراسة:

ومن اساليب الادوات المستخدمة في التحليل كثيرة نذكر منها: نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة ومعدل دوران النقدية ومعدل دوران المخزون

السلعي والرافعة المالية بالإضافة إلى كشوف التدفقات النقدية خلال فترات زمنية متتالية.

قائمة التغير في المركز المالي

1. التغيرات المالية التي تعجز الميزانية العمومية والحسابات الختامية عن اظهارها.
2. جوانب القوة والضعف في المنشأة.
3. اهمية الربح ومدى استخدامه كمصدر للتمويل.
4. المساعدة على اتخاذ القرارات المالية والتنبؤ بالصعوبات المالية.
5. التغير في الهيكل المالي بما فيه هيكل راس المال:
6. الهيكل المالي: هو جانب المطلوبات في الميزانية.

خصائص معايير التحليل المالي

1. أن يكون المعيار واقعيا ويمكن تنفيذه.
2. أن يتصف بالاستقرار النسبي بمعنى أن يبقى ثابتا لا يتغير عن فترة لأخرى.
3. أن كون المعيار واضحا ويتصف بالبساطة وسهولة الاستخدام وأن لا يكون له أكثر من تفسير.

المحلل المالي

وظيفة المحلل المالي تتجلى فنيا في كيفية التعامل في استخدام وتطبيق هذه المعايير والقواعد على النحو التالي:

1. كيفية احتساب النسب المالية رياضياً.
2. تصنيف وتبويب البيانات والمعلومات بشكل يسمح بالربط بينها لأغراض الدراسة والمقارنة.
3. مقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع.

السوق المالي

مستويات الكفاءة للسوق المالي

1. المستوى القوي – والذي يعكس الاسعار الحالية أو الجارية للأسهم المعلومات التاريخية والجارية.
2. المستوى شبه القوي – والذي يعكس أسعار الأسهم الجارية أو الحالية بالإضافة للمعلومات التاريخية والجارية، بشرط أن تكون هذه المعلومات عامة ومتاحة لجميع المتعاملين فيه.
3. المستوى الضعيف- والاسعار هنا للاسهم الحالية أو الجارية في السوق تعكس فقط المعلومات الموفرة للمستثمر عن اتجاه الاسعار التاريخية للأسهم نفسها.

أركان السوق المالي

1. فئة المقرضين أو المستثمرين: وهم الافراد والمؤسسات التي تزيد دخولها النقدية عن احتياجاتها الاستهلاكية.
2. فئة المقترضين أو المصدرين: وهم الافراد والمؤسسات الذين تقل دخولهم النقدية عن احتياجاتهم من الاموال اللازمة.

3. الوسطاء: وهم يقومون بحلقة الوصل الفعالة بين الجمهور للمستثمرين في الأوراق المالية والجهات المصدرة للأوراق المالية.

أنوع أسواق رأس المال

1. أسواق راس المال: ويقصد بها سوق الأوراق المالية (البورصة).
2. سوق النقد: ويقصد به الجهاز المصرفي (البنوك).

طبيعة عمل الأسواق

تنقسم طبيعة عمل الاسواق إلى:-

أ- أسواق أولية: هي السوق التي تختص بإصدار الأوراق المالية، الأسهم والسندات والأسهم الممتازة، ولذلك يطلق عليها أيضاً سوق الإصدار (وتختص بها الجهات المخول لها منح تراخيص الشركات).

ب- أسواق ثانوية: هي السوق التي يتم تداول الأوراق المالية فيها شراء وبيعا عبر السماسرة والوسطاء؛ ولذلك يطلق عليها سوق التداول (البورصة).

المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية

1. مخاطر السوق: هي التغيرات التي تحدث في العوائد على الأوراق المالية نتيجة للتغيرات في السوق ككل، كالركود الاقتصادي أو الحروب.
2. المخاطر المالية: هي المخاطر المرتبطة بنسبة الديون المستخدمة في هيكل رأسمال الشركة.
3. مخاطر التضخم: ففي حالة التضخم، يتأثر العائد الحقيقي حتى ولو كان العائد الاسمي مضمون (مثل في حالة السندات الحكومية).
4. مخاطر السيولة: هي مدى صعوبة بيع وشراء هذه الأوراق المالية في السوق الثانوي.

5. مخاطرة سعر الفائدة: هي التغيرات التي تحدث في العائد على ورقة مالية نتيجة للتغيرات في أسعار الفائدة، حيث أن العلاقة بين اسعار الأوراق المالية واسعار الفائدة عكسية.
6. مخاطر سعر الصرف: هي المخاطر المرتبطة بالتغيرات في أسعار الصرف ولا سيما بالمستثمرين الذين يستثمرون في الأسواق العالمية.

خصائص الأسواق المالية

1. السيولة: تعتبر السيولة أحد الأهداف الهامة من وجهة نظر المستثمرين وتعني السيولة المقدرة على بيع اصول مالية بسرعة وبدون خسارة. أي المقدرة على بيع اصل مالي بسعر لا يختلف كثيراً عن اسعار البيع السابقة لهذا الأصل، طالما لم تظهر أية معلومات جديدة تستوجب تغير السعر.
2. استمرارية السعر: تعتبر استمرارية السعر أحد المكونات الرئيسية للسيولة. وتعني استمرارية السعر أن اسعار الأوراق المالية لا تتغير كثيراً من صفقة إلى أخرى إلا إذا كانت هناك معلومات جديدة تستوجب التعديل في الأسعار، والسوق المستمرة التي لا تتغير فيها الأسعار بحدة من صفقة إلى أخرى هي سوق تتميز بالسيولة.
3. عمق السوق: تتطلب الأسواق المالية التي تتميز باستمرارية السعر وجود عمق في السوق. والسوق العميقة هي التي يوجد فيها عدد كبير من البائعين (أوامر بيع) والمشترين (أوامر شراء) المستعدين دائما للتداول بأسعار أعلى وأدنى من سعر السوق الحالي للورقة المالية.
4. شمولية السوق: تتميز الأسواق المالية بالشمولة (أو الوساعة)، إذا نتج عن أوامر العرض والطلب حجم تداول كبير، أما إذا كان عدد المتعاملين من البائعين والشارين في السوق قليلاً، وكان حجم التداول الناتج صغيرا، فإن

السوق تكون ضيقة.

5. حيوية السوق: عندما يختل التوازن ما بين العرض والطلب في السوق، يجب أن يتغير السعر لإعادة التوازن. وعندما تنهمر الأوامر على السوق أثر أي تغير طفيف في الأسعار، فإن هذا يدل على حيوية السوق في الأسواق المالية التي تتمتع بالحيوية، يكون الفرق ما بين اسعار العرض واسعار سعر الطلب ضيقا.
6. كفاءة المعلومات (أو التسعير)، يعتبر توفر المعلومات عن الأوراق المالية ووصولها إلى كافة المستثمرين المحتملين في آن معا بسرعة وبتكلفة ضئيلة من أهم الشروط الضرورية لكفاءة الأسواق المالية.

أسواق النقد

تتعامل أسواق النقد بالأدوات المالية القصيرة الأجل، أي التي تقل فترة استحقاقها عن السنة وتشكل المصارف التجارية المؤسسات المالية الرئيسية العاملة في أسواق النقد، إضافة إلى شركات صرافة العملات، والوكلاء المتخصصين في التعامل بأذونات الخزينة وأنواع الأوراق المالية القصيرة الاخرى.

من الأدوات المالية التي يتم تداولها في سوق النقد يمكن ذكر الودائع المصرفية ودائع لأجل وودائع الادخار، شهادات الإيداع، الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، صناديق استثمار السوق النقدي، وأذونات الخزينة.

ويعتبر المصرف المركزي (Central Bank) أهم المؤسسات المشاركة في أسواق النقد كونه السلطة النقدية التي تضع وتدير السياسة النقدية بما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية وأهداف السياسة النقدية. ويقوم المصرف المركزي

بمراقبة النظام المصرفي، ويؤدي دور الوكيل لوزارة المالية في إدارة عمليات إصدار اذونات وسندات الخزينة وتسديد الإصدارات المستحقة منها.

تقاس أوضاع أسواق النقد بمستوى معدلات الفائدة القصيرة الأجل أو ما يسمى معدلات سوق النقد. ويدخل في عداد معدلات سوق النقد عدد كبير من معدلات الفائدة.

لعل أبرز معدلات سوق النقد هي معدل إعادة الخصم، الذي يتقاضاها المصرف المركزي من المصارف التي تقترض منه، معدل الفائدة على الاقتراض ما بين المصارف ومنها مثلا، معدلات الفائدة على شهادات الإيداع، ومعدلات الفائدة على الأوراق التجارية، ومعدلات الفائدة على القبولات المصرفية، ومعدل الفائدة الفضلى الذي تتقاضاه المصارف من أحسن زبائنها في الأهلية الائتمانية، وغيرها من معدلات الفائدة السائدة على أدوات السوق النقدية الأخرى بما فيها عوائد أذونات الخزينة.

أدوات الاستثمار في سوق النقد

1. القبولات المصرفية: وهي أداة دين صادر عن بنك تجاري وهي سحوبات بنكية يستخدمها المستوردون المحليون في استيراد بضاعة أجنبية على الحساب، أن القبولات المصرفية كشهادات الايداع المصرفية أداة استثمارية هامة في سوق النقد حيث تكون قصيرة الأجل مما يوفر لها عنصر السيولة، وتكون قابلة للخصم لدى البنك المركزي، وبذلك يوفر نوعاً من الأمان.
2. شهادات الايداع المصرفي: حيث تكون شهادات الايداع المصرفية القابلة للتداول، والتي هي أداة دين تترتب لحاملها حقا على وديعة بنكية مودعة الأجل، وتوفر شهادات الايداع للمستثمر مجموعة كبيرة من المزايا منها:
   - توفر فرصة للحصول على النقد قبل موعد استحقاق الوديعة.

- قابلة الشهادات للتداول في السوق الثانوي.
- اعطاء معدل العائد للمستثمر بشكل كبير من العائد المحقق على حسابات التوفير.
- توفير سيولة كبيرة ودرجة عالية من الأمان.

3. أدوات الخزينة: تصدر لحامله والآجل الذي يتراوح بين [3-12 شهراً] وهي من الأوراق المالية القصيرة الأجل، ويتم التعامل بها في السوق الثانوي على أساس الخصم. وهناك سعر الشراء وهو الثمن الذي يعرضه الوكيل على المستثمر حامل الورقة الذي يريد بيع ما يحمله من أذونات في السوق المالي، أما سعر البيع وهو الثمن الذي يطلبه الوكيل من مستثمر يريد شراء أذونات خزينة من السوق المالي.

4. الأوراق التجارية: وهي من أدوات الاستثمار وتتخذ شكل سندات أذينة صادرة عن مؤسسات مالية ذات مراكز ائتمانية قوية، وهي من أدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت وتصدر معظم الأحيان غير مضمونة مما يجعل درجة المخاطرة الموافقة للاستثمار فيها عالياً نسبياً.

الفصل التاسع

الأسواق المالية العالمية

تعريف الأسواق المالية العالمية

هي أسواق الصرف الأجنبي التي فيها يتم تبادل الباوند الاسترليني مقابل الين الياباني أو الفرانك الفرنسي. يمكن أن تتعامل الأسواق المالية مع تبادل النقود المختلفة وهي الوسائل التي يستعملها الناس للدفع في المستقبل بين أقطارهم المختلفة.

التنويع الدولي

قد يحقق المستثمرين فوائد من التنويع الدولي لأرصدة حافظتهم، وعندما تكون المحفظة الكلية للمستثمر غير معتمدة على عملة بلد واحد، فإن الاختلافات عبر الحدود في الشروط الاقتصادية يمكن أن تسمح بفائدة تقليل الخطر.

حوافز للاقتراض من الأسواق الأجنبية

1. معدلات سعر فائدة منخفضة: بعض الدول لديها عرض كبير من الاموال المتاحة مقارنة بالطلب على الأموال، ويسبب هذا الوضع معدلات سعر فائدة منخفضة نسبياً، ولذلك يحاول المقترضون أن يقترضوا الأموال من هذه الدول لأن معدل سعر الفائدة الذي يفرض أقل أو منخفض، حيث أن البلد الذي لديه سعر فائدة منخفض نسبياً غالباً من المتوقع أن يكون فيه معدل تضخم منخفض.

2. توقعات سعر الصرف: عندما يتم تحويل الأموال من بلد للبلد الآخر مثلاً إلى الشركة الأم، فإن الأموال يجب أن تحول إلى البلد المحول بالسعر المفروض هناك، وعليه تكون خاضعة لحظر سعر الصرف الأجنبي. وإذا توقعت الشركة متعددة الجنسية أن العملة الأجنبية ربما تنخفض مقابل الدولار الأمريكي [البلد المحول] فإنها تستطيع أن تقلل خطر سعر الصرف الأجنبي من خلال جعل الفرع التابع لها في الخارج أن يقترض أموالاً محلياً لدعم أعماله، والفرع ايضا سوف يحاول أن يدفع سعر فائدة على الدين المحلي قبل تحويل الأموال.

أسواق الأسهم الدولية

ربما يتم عرض السهم الذي يتم توزيعه أسهل بكثير أن يصدر في أسواق عدة، وكذلك يساعد على تعزيز صورة الشركة والتعرف على اسمها هناك أن تحول العديد من الأقطار الأوروبية حديثاً إلى عملة واحدة (اليورو)، مثلاً قد نتج عنه عروض أسهم أكثر في أوروبا من قبل شركات متعددة الجنسية مقرها أمريكا وأوروبا. في السابق كانت شركة متعددة الجنسية تحتاج إلى عملة مختلفة في كل دولة تقوم الشركة بأعمال فيها، ولذلك فهي تقترض عملات من البنوك المحلية في تلك الدولة والدول.

والآن تستطيع أن تستعمل (اليورو) لتمويل عملياتها عبر دول أوروبية عدة، وقد تكون قادرة على تحصيل كل التمويل الذي تحتاجه مع إصداره أو عرض سهم واحد مقوم باليورو. وعندئذ فإن الشركات متعددة الجنسية تستطيع أن تستعمل جزءاً من الايرادات باليورو ولدفع حصص الربح إلى حاملي الأسهم الذين كانوا قد اشتروا السهم.

ان البنوك الاستثمار الامريكية تخدم محررين السهم الذي يستهدف السوق الامريكي ويستلمون أجوراً تحريراً أو اعداد السهم تتراوح بين (3%-6%) من قيمة السهم الصادر.

يعتبر وجود أسواق مختلفة للإصدار الجديد للأسهم مصدر مهم في الشركات المحتاجة إلى سندات ملكية اختيارات. إن هذه المنافسة بين مختلفة أسواق الاصدار الجديد لأسهم الملكية يجب أن تزيد الكفاءة للإصدارات الجديدة، أن موقع عمليات شركة متعددة الجنسيات يمكنها أن تؤثر في القرار حول المكان الذي تضع فيه الاسهم.

كما صاحب في السنوات الحديثة الأخيرة تطوراً ملحوظاً على اسواق الاسهم، وهي [الاسواق الحديثة] والتي تمكن الشركات الاجنبية لجمع كميات كبيرة من رأس المال من خلال اصدار الاسهم. وتمثل هذا الأسواق الشركات الأمريكية أن تدخل في مشروعات أعمال في الأسواق المنبثقة لجمع أموال من خلال إصداره الاسهم في تلك الأسواق ووضع الأسهم لديها على قائمة السق المحلي لتبادل الاسهم. ومن اهم الاسواق العالمية:-

1. الاسواق الاسيوية

ان البنك في آسيا تقبل ودائع وتمنح قروض بالعملات الاجنبية وتكون بالدولار، ويشار لهذه السوق على نحو منفصل بوصفه [سوق الدولار الاسيوي] ويكمن الفرق الوحيد بين السوق الدولار الآسيوي وسوق العملة الأوروبية، هو أن سوق الدولار الأوروبي هو الموقع (Location) وهو مثل سوق الدولار الاوروبي لتجهيز حاجات الأعمال التي تستعمل الامريكي وبعض العملات الاجنبية الاخرى كوسيلة للتبادل في التجارة الدولية.

2. أسواق الائتمان الأوروبي

يمكن للشركات متعددة الجنسية والشركات المحلية من الحصول على أموال متوسطة الآجل عبر قروض من المؤسسات المالية المحلية أو عبر إصدار أوراق دين متوسطة الآجل في أسواقها المحلية، ولها منفذ على أموال متوسط الآجل عبر البنوك الأوروبية المتواجدة في أسواق أجنبية، وهنالك سوق الائتمان الاوروبي والذي يكون بالدولار الأمريكي أو عملات عدة.

كذلك عند تقبل ودائع قصيرة الأجل للبنوك الاوروبية فإن فترة استحقاق أرصدتها ومطلوبتها لا تتطابق، وهذا يؤدي إلى انعكاسات على أداء البنك خلال فترات ارتفاع معدلات سعر الفائدة لأن البنك لديه معدل فائدة ثابت على قروضه التي منحها بصيغة قروض ائتمان أوروبي، ويكون معدل الفائدة الذي يدفعه للودائع قصيرة الأجل في ارتفاع عبر الزمن.

الفصل العاشر

الاستثمار والمالية الدولية

مفهوم الاستثمار

يقصد بالاستثمار على أنه اكتساب الموجودات ماليـة أي توظيـف الأمـوال في الأوراق والأدوات المالية.

أهمية الاستثمار

1. زيادة الدخل القومي.
2. خلق فرص عمل.
3. دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
4. زيادة الإنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

أنواع مخاطر الاستثمار

1- مخاطر السوق

يتخوف المستثمرون عادة من الاستثمار في بعض الاسواق وخصوصاً اسواق الاسهم، وذلك لوجود ما يسمى بعامل خطر السوق، أنه خطر خسارة جزء من الاموال المستثمرة في الأسهم كنتيجة لانخفاض قيم السوق. ان التفكير بأن الاستثمارات تتحرك ارتفاعاً وهبوطاً يجعل الاعصاب مشدودة ومتوترة، فحقيقة الأمر ان تقلب أو تذبذب السوق وبالرغم من انه متوقع لدى المستثمرين الا انه الجزء غير المستحب في سوق الأسهم.

2- مخاطر التضخم

بعض الأشخاص وتفادياً منهم لخسارة جزء من استثماراتهم في الاسواق المالية تجدهم يضعون اموالهم في حسابات ادخار، ولكن ما يعتبر ضماناً وأماناً في مدة زمنية قصيرة قد يعتبر خطراً يهدد هذه الاموال مع مرور الوقت. وهو قد يجلب نوعا من المخاطر يتمثل في القوة الشرائية أو خطر التضخم، وهو ما يعني تدني القيمة الحقيقية لهذه الاموال، فالمال تضعف قيمته تماماً بما يقارب نسبة التضخم التي تطرأ على الاقتصاد العام للدولة، ومثال ذلك ارتفاع تكلفة المعيشة في الوقت الراهن مقارنة عنه في سنوات مضت.

3- مخاطر السيولة

ما يتعارف عليه بتسييل الاستثمارات هو معناه تصفية الاستثمار أو جزء منه وتوجيهه ليكون سيولة نقدية. وكثير من الاشخاص لا ينتبه لهذا العامل الهام وذلك عند اختيارهم لاستثمارات معينة تتطلب مددا زمنية تتراوح بين القصيرة إلى طويلة الأجل حتى يمكن جني ثمار هذا الاستثمار. وحتى الاستثمارات في بعض المنتجات البنكية والتي يطلق على بعضها معدومة المخاطر، فأنها تحتوي على تواريخ محددة للحصول على الربح. ان ما نقصده هنا بمخاطر السيولة هو تضاؤل الربح أو انعدامه عند الرغبة الطارئة للمستثمرين في تسييل استثماراتهم فجأة نظراً لظروف معينة.

والخلاصة هي ان التأكد من فهمك للمخاطر التي قد تعترض الاستثمار وكذلك اجراء الاحتياطات لكي تكون هذه المخاطر في أضيق حدودها، هي الحس الذي يفترض ان يتحلى به المستثمر الحكيم.

كـما ان توزيـع المحفظـة الاسـتثمارية كـأن تحـوي منتجـات اسـتثمارية متنوعة مثل أسهم وسندات وصناديق استثمار وكذلك نقد هـو الخطـوة الاولى لمواجهة وإدارة المخاطر.

4- مخاطر المضاربة:

الآن وقد بدأ مؤشر السوق باسترجاع بعـض خسـائره بعـد الانهيـار الـذي حل بها فهل ينسى المسـتثمرون مـا حصـل؟ والسـؤال الأهـم هـو، هـل تعلمنـا الدرس؟ فمن الخطأ الآن أن نمارس طقـوس المضـاربة التـي اعتـدنا عليهـا دون التفكير فيما آلت إليه استثمارات الكثير من صغار المسـتثمرين، وبغـض النظـر عن أسباب هذا الانهيار فالمستقبل لا يخلو من المفاجآت السـارة وغـير السـارة التي ستأتي بها أسباب جديدة وغالبا ما تكون غير متوقعة. فالدرس هنا هـو في أهميـة إدارة المخـاطر المترتبـة عـلى القـرارات الاسـتثمارية التـي يتخـذها كـل مستثمر، وما سبب كون أغلبية ضحايا الانهيار الأخـير مـن صـغار المسـتثمرين إلا أن الكثير منهم كشف محفظته لمستوى مخاطر أعلى مـما يسـتطيع وضـعه المالي احتماله.

فمن بدهيات علم التمويل أن الاستثمار في أي سوق أسـهم هـو اسـتثمار ذو مخاطر عالية على المدى القصير، وكلما طـال أمـد الاسـتثمار قلـت المخـاطر وإن كانت لا تختفي ولا تدخل ضـمن أي نطـاق مضـمون. والسـوق المحـلي لا يختلـف عـن الأسـواق الأخـرى في هـذه الخاصـية، ومـع ذلـك نجـد أن أغلـب المستثمرين خاضوا السوق بمضاربة يومية وهي سياسة الاستثمار الأقصر مـدى والأعلى مخاطرة. فيصبح السؤال المنطقي هنا هـو كيـف غفـل المسـتثمرون في السوق المحلي عن هـذه المخـاطر ووضـعوا أنفسـهم مكشـوفين بالكامـل أمـام أهواء السوق؟

جواب هذا السؤال نجده في السطحية الشديدة في التحليل التي لا يعاني منها المبتدئون من المستثمرين فحسب، بل والكثير من المحللين المتخصصين وحتى بعض دور الاستشارات الاستثمارية. فبدءا من التحليلات البسيطة المتداولة في منتديات الهواة وحتى عدد ليس بقليل من التقارير المهنية التي تباع لمن رغب في تحليل أعمق وأكثر منهجية، نجد أن الأداة الرائجة لتقييم أي سهم هي "مكرر الربحية".

والميزة الوحيدة لهذه الأداة هي البساطة، فهي سهلة الحساب وتعطي فكرة سريعة قابلة للمقارنة عن مستوى سعر السهم. ولكن مع البساطة يأتي قصر النظر، فمكرر الربحية يغفل عن احتواء أهم عامل من عوامل الاستثمار وهو مستوى المخاطرة المرتبط بالاستثمار في السهم. ومع أن نقطة ضعف كهذه كفيلة بأن تجعل دور مكرر الربحية في التحليل المالي محدود للغاية، إلا أننا نجد أن مكرر الربحية قد أصبح أداة التحليل الأولى في السوق المحلي، حتى أن تقارير بعض دور الاستشارات الاستثمارية تتوصل إلى القيم المفترضة للأسهم باستخدام مكرر الربحية، بل أحيانا باستخدام أداة أكثر سطحية وهي مكرر المبيعات. فبالتالي أي قرارات تبنى على مكرر الربحية لا تضع في الاعتبار مستوى المخاطرة الذي يناسب وضع المستثمر المالي الذي يختلف من مستثمر لآخر بطبيعة الحال.

أما الأسوأ من هذه السطحية فهي الشعبية الواسعة التي اكتسبها نوع من التحليل المالي يعرف بالتحليل الفني Technical Analysis ، وهو مجموعة من الأدوات الإحصائية تستخدم لتصميم رسوم بيانية تصف حركة الأسهم في الماضي ومنها يتم توقع توجهات السوق في المستقبل. وبغض النظر عن أن هذا النوع من التحليل المالي يحظى في الأوساط الأكاديمية وشركات "وول ستريت" بدرجة الاحترام نفسها التي يحظى بها مجال التنجيم، إلا أن ما يهمنا هنا هو أن هذا المجال هو أيضا لا يلقي بالا لمستوى المخاطرة المرتبط بالأسهم

المشـمولة بهـذا التحليـل، وبالتـالي فمطبقـي التحليـل الفنـي هـم أيضـا معرضين لمستويات مخاطرة غالبا ما تكون غير ملائمة لتطلعـاتهم الاسـتثمارية . ومن المناسب هنا التطرق نحو مفهوم المخـاطرة في الاسـتثمار، فـلأول مـرة قـد يبدو أن المخاطرة تعني احتمال الخسارة، ولكـن مفهـوم المخـاطرة يعنـي أكـثر من ذلك وهو مدى تذبذب العائد عـلى الاسـتثمار عـن العائـد المتوقـع. فعـلى سبيل المثال إذا كان لديك سهم تتوقع أن يكون عائده للسنوات الثلاث المقبلة 10 في المائة سنويا وسهم آخـر تتوقـع أن يكـون عائـده 15 في المائـة في السـنة الأولى ثـم 5 في المائـة في السـنة الثانيـة ثـم 20 في المائـة في السـنة الثالثـة، فالسهمان لهما متوسط العائد المتوقع نفسـه ولكـن الأول بـلا تذبـذب والثـاني بمعدل تذبذب عالي وبالتالي فهو عال المخاطر.

الاستثمار في الأوراق المالية

1. إن التكاليف الفعلية للمتاجرة بالأوراق الماليـة تكـون منخفضـة بالمقارنـة مع تكاليف المتاجرة بأدوات الاستثمار الأخرى.
2. توفر درجة عالية من الكفاءة والتنظيم في الأوراق المالية.
3. توفر عنصر التجانس فيها، حيث السهم للشركة المعنية أو سـنداتها تكـون متجانسة في قيمتها وشروطها.
4. لا يتطلب أن يتوفر في الأوراق المالية خبرة متخصصة بالنسبة للمستثمر.

عيوب الاستثمار في الأوراق المالية

1. حدوث مخاطر في الأوراق المالية وخاصاً للمستثمر مثل التقلبات الحادثـة في القيمة الشرائية لوحدة النقد.

2. عدم توفر الآمان في الاستثمار في الأوراق المالية عن تلك المتوفرة في الأدوات الأخرى الاستثمارية.

صندوق الاستثمار

تكمن هدف صندوق الاستثمار في تجميع مدخرات الأفراد وتوجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة تحقق للمساهمين عائداً مجزياً وضمن مستوياته معقولة من المخاطرة.

أنواع صناديق الاستثمار

أ- صندوق الدخل – وتهدف إلى الحصول على عائد مستمر للأدوات الاستثمارية في الصندوق.

ب- صندوق النمو – وتهدف لتحقيق مكاسب رأسمالية تؤدي إلى نمو رأسمال الصندوق وبشكل منتظم.

ت- صندوق رأس المال – وتهدف نحو تحقيق أولويات المستثمر ولتحقيق عنصر الآمان على حساب عنصر العائد.

ث- صناديق متخصصة – والتي تتخصص في المتاجرة بالأوراق المالية الصادرة عن شركات صناعية معينة مثل صناعة النفط.

وظائف صناديق الاستثمار

1. مدير الصندوق – وهو لإدارة الشركة الاستثمارية المتخصصة ومدير الصندوق يتقاضى عمولة يحددها عادتاً النظام الداخلي للصندوق في صورة القيمة البيعية.

2. قليل البيع – ويكمن دورة في الوسطة في توزيع شهادات الاستثمار التي يصدرها الصندوق، وقد يكون الوكيل بنكاً أو شركة استثمار.
3. أمين الصندوق – وهي مؤسسة استثمارية مالية يتم اختيارها من بين المؤسسات ذات السمعة الجيدة، ويتولى آمين الاستثمار (الصندوق) مهام الإشراف على الصندوق ومراقبة أعمال مدير الصندوق.
4. الهيئة الاستشارية – وهي تضم مجموعة من المتخصصين في التحليل المالي والاستثمار، ويكون تعينهم من قبل مدير الصندوق بهدف تقديم النصح والإرشاد لهم في إدارة الصندوق.

أمر السوق

هناك عدة أوامر منها:

1. أمر السوق، والتي يتم تخويل السمسار أو الوسيط في السوق في التنفيذ قي قاعة السوق عند مستوى أفضل سعر في الوقت الذي أعطى فيه الأمر لتقدير السمسار الأمر.
2. أمر المبلغ، والذي يتيح للوسيط أو السمسار حرية كاملة في الشراء والبيع، كأن يحدد العميل إلى السمسار أمر الشراء بمبلغ (10) ألف دولار، ويترك له بعد ذلك حرية اختيار أنواع وكميات الأوراق المالية التي سيقوم بشرائها.
3. الأمر المحدد، وهو تحديد العميل للسمسار سعراً أو وحداً معنياً لسعر الورقة المالية، وهنا على السمسار الذي ينفذ الأمر على أخذ ذلك الأمر بمجرد الوصول للسعر المحدد.
4. الأمر اليومي، وهو محدد بفترة زمنية معينة مثل اليوم، ويكون الأمر سار المفعول في اليوم الذي يصدر فيه فقط.

5. أمر وقف الخسارة، وهنا يلجأ المستثمر إلى إعطاء أمر وقف الخسارة إلى سمسارة.

مخاطر الأوراق المالية

أنواع المخاطر التي قد تتعرض لها الأوراق المالية:-

1. مخاطر سعر الفائدة:

هي التغيرات التي تحدث في العائد على ورقة مالية نتيجة للتغيرات في أسعار الفائدة، حيث أن العلاقة بين أسعار الأوراق المالية وأسعار الفائدة عكسية.

2. مخاطر السوق:

هي التغيرات التي تحدث في العوائد على الأوراق المالية نتيجة للتغيرات في السوق ككل كالركود الاقتصادي أو الحروب.

3. مخاطر التضخم:

ففي حالة التضخم، يتأثر العائد الحقيقي حتى ولو كان العائد الاسمي مضمون (مثل في حالة السندات الحكومية).

4. مخاطر الأعمال:

هي المخاطر الناتجة عن التعامل في صناعة معينة. على سبيل المثال يمكن أن تواجه شركة محلية لصنع السيارات منافسة قوية من منتجين أجانب.

5. المخاطر المالية:

هي المخاطر المرتبطة بنسبة الديون المستخدمة في هيكل رأسمال الشركة.

6. مخاطر السيولة:

هي مدى صعوبة بيع وشراء هذه الأوراق المالية في السوق الثانوي.

7. مخاطر سعر الصرف:

هي المخاطر المرتبطة بالتغيرات في أسعار الصرف ولا سيما بالمستثمرين الذين يستثمرون في الأسواق العالمية.

8. المخاطر السياسية:

تؤثر هذه المخاطر على قرار كل من المستثمر المحلي والأجنبي.

أسواق النقد

تتعامل أسواق النقد بالأدوات المالية القصيرة الأجل، أي التي تقل فترة استحقاقها عن السنة وتشكل المصارف التجارية المؤسسات المالية الرئيسية العاملة في أسواق النقد، إضافة إلى شركات صرافة العملات، والوكلاء المتخصصين في التعامل بأذونات الخزينة وأنواع الأوراق المالية القصيرة الاخرى.

من الأدوات المالية التي يتم تداولها في سوق النقد يمكن ذكر الودائع المصرفية ودائع لأجل وودائع الادخار، شهادات الإيداع، الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، صناديق استثمار السوق النقدي، وأذونات الخزينة.

ويعتبر المصرف المركزي (Central Bank) أهم المؤسسات المشاركة في أسواق النقد كونه السلطة النقدية التي تضع وتدير السياسة النقدية بما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية وأهداف السياسة النقدية. ويقوم المصرف المركزي بمراقبة النظام المصرفي، ويؤدي دور الوكيل لوزارة المالية في إدارة

عمليات إصدار اذونات وسندات الخزينة وتسديد الإصدارات المستحقة منها.

تقاس أوضاع أسواق النقد بمستوى معدلات الفائدة القصيرة الأجل أو ما يسمى معدلات سوق النقد. ويدخل في عداد معدلات سوق النقد عدد كبير من معدلات الفائدة. لعل أبرز معدلات سوق النقد هي معدل إعادة الخصم، الذي يتقاضاها المصرف المركزي من المصارف التي تقترض منه، معدل الفائدة على الاقتراض ما بين المصارف ومنها مثلا، معدلات الفائدة على شهادات الإيداع، ومعدلات الفائدة على الأوراق التجارية، ومعدلات الفائدة على القبولات المصرفية، ومعدل الفائدة الفضلى الذي تتقاضاه المصارف من أحسن زبائنها في الأهلية الائتمانية، وغيرها من معدلات الفائدة السائدة على أدوات السوق النقدية الأخرى بما فيها عوائد أذونات الخزينة.

اسواق المال

هي قطاع من السوق غير المنظمة، وتتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء السوق المنظمة، وإن كان لهم الحق في العمل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، وبيوت السمسرة هذه تكون على استعداد لشراء وبيع الأوراق المالية بأي كمية صغرت أو كبرت، أما جمهور العملاء في هذه السوق فهي المؤسسات الاستثمارية الكبرى مثل صناديق المعاشات والأصول المؤمن عليها التي تديرها البنوك التجارية.

كذلك المؤسسات الكبرى والأفراد الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في طلبات كبيرة، وذلك كاستراتيجية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة، ويساعد في ذلك شبكة قوية من التليفونات والحسابات الآلية؛ لذلك ففي ظل السوق الرابعة يتم إبرام

الصفقات بسرعة وبتكلفة أقل. واسواق وزارة الخزانة أو البنك المركزي في الدول المعنية، اللذين يحتكران التعامل في أنواع معينة من الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة.

البضاعة المتداولة في السوق

تعد الأوراق المالية وبخاصة الأسهم والسندات التي تصدرها منشآت الأعمال السلعة الرئيسية المتداولة في أسواق رأس المال الفورية، وتمثل الورقة صكا يعطي لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد، أو الحق في جزء من أصول منشأة ما، أو الحقين معا، فحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة مثلا لهم الحق في جزء من العائد الذي تيولد عن عمليات المنشأة،كما أن لهم نصيباً في أصولها، وإن كان ليس من حقهم المطالبة به، لا سيما وأن المنشأة ما تزال مستمرة. كذلك فإن لحملة السندات نصيبا في الأرباح يتمثل في الفوائد المستحقة.

إنشاء سوق الأوراق المالية الأردنية

بدأ إنشاء الشركات المساهمة العامة في الأردن والتداول بأسهم هذه الشركات منذ فترة طويلة سبقت إنشاء سوق الأوراق المالية الأردنية، فقد بدأ الجمهور الأردني الاكتتاب بالأسهم والتعامل بها منذ أوائل الثلاثينات، حيث تم تأسيس البنك العربي عام 1930 كأول شركة مساهمة عامة في الأردن وشركة التبغ والسجاير الأردنية عام 1931 وشركة الكهرباء الأردنية عام 1938 وشركة مصانع الأسمنت الأردنية عام 1951، كما تم إصدار إسناد القرض لأول مرة في الأردن في أوائل الستينات.

ونتيجة لذلك فقد ظهرت في الأردن سوق غير منظمة لتداول الأوراق المالية وذلك من خلال مكاتب غير متخصصة مما دعى الحكومة إلى التفكير

جدياً بإنشاء سوق لتنظيم إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، وكذلك حماية صغار المدخرين وذلك من خلال إيجاد آلية لتحديد السعر العادل للورقة المالية بناءً على قوى العرض والطلب، وقد دعت خطط التنمية الاقتصادية المتعاقبة لإنشاء مثل هذا السوق حيث بدأت الجهات المختلفة وبدعم من الحكومة بالتحضير لإنشاء سوق منظم للأوراق المالية،حيث قام البنك المركزي خلال عامي 1975 و1976 وبالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية International Finance Corporation IFC المنبثقة عن البنك الدولي بإجراء دراسات مكثفة تبين منها بأن حجم الاقتصاد الوطني ومساهمة القطاع الخاص فيه من خلال الشركات المساهمة العامة وتوزيع مساهمته فيها على عدد كبير من المستثمرين يبرر إنشاء هذه المؤسسة، إذ من المتوقع منها أن تضيف إلى السوق المالي الأردني أعمالا اقتضى التطور الاقتصادي تغطيتها وتلبيتها دعما له وبعثاً لمزيد من النشاط الاقتصادي، وكثمرة لهذه الجهود فقد صدر القانون المؤقت رقم (31) لسنة 1976، والذي تم بموجبه تأسيس ما كان يعرف بسوق عمان المالي.

وتم تشكيل لجنة لإدارة سوق عمان المالي بقرار من مجلس الوزراء بتاريخ 1977/3/16، وباشرت اللجنة مهمتها منذ ذلك التاريخ. كما باشر السوق أعماله بتاريخ 1978/1/1

وكان قانون سوق عمان المالي قد حدد أهداف السوق آنذاك بتنمية المدخرات عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني، وتنظيم إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته وبما يضمن مصلحة البلاد المالية وحماية صغار المدخرين، بالإضافة إلى توفير البيانات والإحصائيات اللازمة لتحقيق أهداف السوق .

ومنذ إنشاء السوق أوكل إليه القيام بدورين أساسيين وهما:-

1- دور الهيئة المنظمة لسوق رأس المال.

2- القيام بدور البورصة التقليدية للأوراق المالية.

وقطع السوق منذ إنشائه وحتى تأسيس بورصة عمان شوطا طويلا ومراحل، فقد ارتفع حجم التداول في السوق الثانوية من (9.7) مليون دينار عام 1978، ليصل إلى (13.1) مليار دينار في عام 2007، كما تجاوزت القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها حوالي (40.1) مليار دينار مقارنة مع حوالي (286) مليون دينار في نهاية عام 1978. كما ارتفع عدد الشركات المدرجة من (66) شركة لعام 1978 إلى (256) شركة في الوقت الحالي.

الأرقام القياسية لأسعار الأسهم في بورصة عمان

تعتبر الأرقام القياسية من أهم المؤشرات في الأسواق المالية التي تدل على مستويات أسعار الأسهم وتحديد الاتجاه العام للأسعار، وتستخدم لقياس التغيرات التى تطرأ على أسعار الأسهم خلال فترة معينة مقارنة مع فترة أخرى .

بدأ سوق عمان المالي منذ عام 1980 باحتساب رقم قياسي غير مرجح لأسعار الأسهم، وتم اختيار عينة مكونة من 38 شركة من كافة القطاعات وذلك لاحتساب الرقم القياسي العام، وقد تم تحديد أسعار افتتاح تداول الأول من كانون الثاني 1980 كفترة أساس بحيث تكون قيمة الرقم القياسي 100 نقطة، وقد تم تغيير قيمة الأساس إلى 1000 نقطة اعتباراً من بداية عام 2004. علماً بأنه إضافة إلى الرقم القياسي العام يتم احتساب أرقام قياسية لكافة القطاعات وهي:- (قطاع البنوك والشركات المالية، التأمين، الخدمات والصناعة).

وبعد دراسات إحصائية مكثفة، بدأ سوق عمان المالي منذ مطلع عام 1992 باحتساب رقم قياسي جديد مرجع بالقيمة السوقية وتم تحديد 31 كانون الأول 1991 كفترة أساس (الرقم القياسي = 100 نقطة)، تم تغييره إلى 1000 اعتباراً من بداية عام 2004.

ويقوم هذا الرقم على أساس اختيار عينة مكونة من خمسين شركة ممثلة للسوق تم زيادتها إلى ستين شركة في عام 1994 والى سبعين شركة في عام 2001 والى 100 شركة في العام 2007، ولاختيار هذه العينة فقد تم اعتماد خمس معايير تعكس حجم الشركات ومدى سيولتها حيث تمثل هذه المعايير: القيمة السوقية للشركة وعدد أيام التداول ومعدل دوران السهم وحجم التداول وعدد الأسهم المتداولة، كما يتم أخذ التمثيل القطاعي بعين الاعتبار عند اختيار العينة .

ونتيجة للتطورات العالمية في مجالات احتساب الأرقام القياسية وبهدف زيادة قدرة هذه الأرقام على عكس أداء السوق،، قامت البورصة بتطوير رقم قياسي جديد مبنى على الأسهم الحرة (المتاحة للتداول) بحيث يعطي تمثيل أفضل لتحركات أسعار الأسهم في السوق ويخفف حدة تأثير الشركات ذات القيمة السوقية العالية بحيث يخفض ثقلها.

حيث تم احتساب هذا الرقم من خلال الترجيح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة المتاحة للتداول Free Float في الشركات وليس بعدد الأسهم الكلي المدرج لكل شركة. وهذا الأسلوب معتمد من قبل عدد كبير من المؤسسات الدولية التي تقوم باحتساب أرقام قياسية لمعظم دول العالم وتعتبر من اكبر الشركات العالمية في خدمات التزويد بالأرقام القياسية مثل مؤسسة ستاندرد اند بورز S&P والـ FTSE Group وشركتي داوجونز وستوكس (Dow (Jones Indexes and STOXX

وقد تم تطبيق معايير شركة داوجونز في اختيار عينة الشركات التي يتم احتساب هذا الرقم على أساسها. ويشتمل نطاق المؤشر على جميع الشركات المحلية والمدرجة في بورصة عمان فيما يتم استثناء الشركات التي تمثل بمجموعها اقل من 1% من القيمة السوقية الاجمالية للبورصة والشركات التي لا تزيد نسبة ايام تداولها على 33.33% من ايام التداول الكلية في كل ربع. ويتكون المؤشر من اكبر 100 شركة من الشركات التي استوفت الشروط من حيث القيمة السوقية في المؤشر الجديد.

ويحدد وزن المؤشر بالقيمة السوقية للاسهم الحرة فيما تحدد اوزان الاسهم الفردية بنسبة 10% كحد اقصى بهدف منع هيمنة الاسهم الفردية على المؤشر. كما تم اختيار الرقم (1000) نقطة كقيمة أساس للرقم القياسي كما في نهاية العام 1999.

ويتميز هذا الرقم بأنه يعكس بشكل أفضل تحركات أسعار الأسهم في السوق، وكذلك فأنه يخفف من تأثير الشركات ذات القيمة السوقية الكبيرة. إضافة لذلك فأنه يعطي فرصة اكبر للشركات الصغيرة والمتوسطة للتأثير على تحركاته .

يتم احتساب الأرقام القياسية في بورصة عمان بناءً على أخر أسعار إغلاق متوفرة للشركات التي ضمن العينة ويتم نشر هذه الأرقام بشكل يومي. ولتمكين الرقم القياسي من عكس الصورة الحقيقية لتغيرات أسعار اسهم الشركات المدرجة في البورصة، يتم مراجعة العينة بشكل دوري كل عام من خلال دراسة نشاط الشركات المدرجة في البورصة بحيث تضاف الشركات النشيطة إلى العينة ويتم سحب الشركات غير النشيطة، ويمكن إجراء بعض التعديلات الطارئة وذلك في حالة إيقاف شركات عن التداول لفترة طويلة أو شطب إدراج هذه الشركات .

يتم إجراء التعديلات اللازمة على الأرقام القياسية وذلك لاستبعاد اثر أي تغيرات ناجمة عن عوامل غير التغير في حركة أسعار الأسهم وذلك لكي تعكس الأرقام القياسية التغيرات في أسعار الأسهم فقط .

هيكل السوق الثانوية للأوراق المالية

- السوق الثانوي: السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية وفقاً لأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها.
- السوق الأول: ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التعامل بأوراق مالية تحكمها شروط إدراج خاصة وفقاً لتعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان.
- السوق الثاني: ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التعامل بأوراق مالية تحكمها شروط إدراج خاصة وفقاً لتعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان.
- سوق السندات: ذلك الجزء من السوق الثانوية الذي يتم من خلاله التعامل في قاعة التداول بالسندات الحكومية وإسناد القرض الصادرة عن المؤسسات العامة والشركات.
- التحويلات خارج القاعة: ذلك الجزء من السوق الثانوية الذي يتم من خلاله إجراء التحويلات الارثية والعائلية.

الارقام القياسية للاسهم لعام 2008

آب 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر آب (448.7) مليون دينار، منها (78.9%) لمستثمرين عرب.

- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيـين (403.9) مليـون دينـار، منها (73.9%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقـدار (44.8) مليـون دينار.
- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (49.8%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية آب منـها (34.1%) لمستثمرين عرب، و(15.7%) لغير العرب.

تموز 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر تموز (836.9) مليون دينار، منها (85.3%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيين (788.4) مليون دينار، منها (86.0%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقدار (48.5) مليون دينار.
- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (50.9%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية تموز منـها (34.0%) لمستثمرين عرب، و(16.9%) لغير العرب

حزيران 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر حزيران (633.5) مليون دينار، منها (83.8%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيـين (557.9) مليـون دينـار، منها (81.9%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.

- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقدار (75.5) مليون دينار.
- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (50.9%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية حزيران منها (33.5%) لمستثمرين عرب، و(17.4%) لغير العرب.

أيار 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر أيار (344.0) مليون دينار، منها (78.4%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيين (304.2) مليون دينار، منها (81.5%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقدار (39.8) مليون دينار.
- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (50.4%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية أيار منها (33.9%) لمستثمرين عرب، و(16.5%) لغير العرب

نيسان 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر نيسان (392.4) مليون دينار، منها (74.3%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيين (346.5) مليون دينار، منها (79.1%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقدار (45.9) مليون دينار.

- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (50.1%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية نيسان منـها (33.7%) لمستثمرين عرب، و(16.4%) لغير العرب.

آذار 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر آذار(262.4) مليون دينار، منها (79.8%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيين (259.9) مليون دينار، منها (80.5%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقدار (2.5) مليون دينار.
- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (49.6%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية آذار منـها (34.2%) لمستثمرين عرب، و(15.4%) لغير العرب .

شباط 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر شباط (193.1) مليون دينار، منها (73.6%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيين (187.6) مليون دينار، منها (83.3%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هـذا الشـهر بمقـدار (5.6) مليـون دينار.

- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (50.1%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية شباط منـها (35.5%) لمستثمرين عرب، و(14.6%) لغير العرب .

كانون الثاني 2008

- بلغت قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير الأردنيين خلال شهر كانون الثاني (195.3) مليون دينار، منها (87.1%) لمستثمرين عرب.
- بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل غير الأردنيين (178.9) مليون دينار، منها (77%) تم بيعها من قبل مستثمرين عرب.
- ارتفع صافي استثمار غير الأردنيين خلال هذا الشهر بمقدار (16.4) مليون دينار.
- شكلت الأسهم المملوكة من قبل غير الأردنيين (49.2%) من القيمة السوقية للبورصة في نهاية كانون الثاني منـها (36%) لمستثمرين عرب، و(13.2%) لغير العرب.

الأصول يتمثل في الأصول المرهونة مقابل السندات المصدرة، أو في الأصول بصفة عامة، وذلك في حالة الإفلاس أو التصفية.

الفصل الحادي عشر

ميزان المدفوعات في المالية

ميزان المدفوعات في المالية

مفهوم ميزان المدفوعات

هو سجل منتظم لكل الصفقات الاقتصادية خلال فترة معينة بين المجتمع المحلي وباقي سكان العالم، ويسجل فيه مصادر وتطبيقات الأموال للصفقات الخارجية للبلد.

يعتبر ميزان المدفوعات دائماً في توازن لأنه يعتمد على مبادئ الحساب المزدوج الذي يتضمن جانبين مهمين لكل صفقة تسجل:

← إشارة (+) للدائن – تشمل إدخال صفقة تقلل أرصدة ضمن البلد.

← إشارة (-) للمدين – تكون مدفوعاتها ثنائية لأجانب.

حسابات ميزان المدفوعات

1. حساب رأس المال وهو يعبر عن التغير في أرصدة أجنبية.
2. حساب الاحتياطيات الدولية والذي يسجل صفقات الذهب النقدي.
3. الحساب الجاري وهو الذي يشمل قيم التدفقات من السلع والخدمات والمستلمات والمدفوعات الجارية الأخرى بين المقيمين.

مكونات ميزان المدفوعات

إن إدراج البيانات في ميزان المدفوعات طبقاً لقاعدة القيد المزدوج، فأن ذلك يمكن تصنيفها وفقاً لما يلي:

1. حساب التحولات من جانب واحد.
2. حساب السلع والخدمات.
3. حساب حركات رؤوس الأموال والذهب النقدي.

أولاً: حساب التحولات من جانب واحد

يترتب هذا الحساب للمدفوعات على تحويل موارد حقيقة أو حقوق مالية في صور سلع وخدمات، وهذا التحويل يتم فقط في حساب السلع والخدمات دائناً في الدولة التي قامت بالتحويل. أما التحولات الحكومية فينظر بها في الجانب المدين.

إذا اتخذ التمويل شكل نقود أو حقوق مالية فسيظهر حساب رأس المال دائناً في الدولة التي قامت بالتحويل، أما تحويل نقدي فيظهر في الجانب المدين من حساب التحولات الخاصة، وقد يظهر الجانب المدين من حساب التحولات الخاصة، وقد يظهر الجانب المدين من حساب رأس المال قصير الأجل مديناً بقيمة التحويل وحساب التحولات النقدية بهذه القيمة، ويمكن أن تكون تحويلات الأفراد والمنظمات الثقافية والدينية والخيرية وتحويلات المهاجرين.

إن حركات رؤوس الأموال سواءٍ كانت هبات أو قروض أو استثمارات يمكن أن يكون لها في الفترة الطويلة نفس الآثار على نمو الاقتصاديات القومية، حيث أن مشاكل التوازن التي تسببها هذه الحركات تكون متماثلة في الفترة القصيرة.

ثانياً: حساب السلع والخدمات

تظهر هذا الحساب في المعاملات الصادرة والواردة للسلع، وفي الذهب غير النقدي الذي يتم تبادله بين المقيمين وغير المقيمين، وهنا تظهر الفرق بين

قيمة الصادرات والواردات من السلع اصطلاح ميزان التجارة المنظمورة، حيث الميزان في صالح الدولة، إذا كانت قيمة الصادرات السلعية أثناء الفترة التي يعد عنها الميزان تفوق قيمة الواردات منها.

وهنالك معاملات على الصادرات والواردات من الخدمات وتشمل على معاملات خدمات النقل من مدفوعات مختلفة لأنواع خدمات البري/البحري/الجوي والتي تؤديها الدولة إلى غير المقيمين أو يؤديها الخارج إلى المقيمين، وثم التأمين على المدفوعات المتعلقة بكل أنواع التأمين من نقل بضائع، أو حوادث، كذلك يشمل على الرحلات إلى الخارج من مصروفات المسافرين سواءٍ للسياحة أو للدراسة أو للعلاج أو للعمل، وهنالك دخول رأس المال من عائدات على الأصول المستثمرة في الخارج أو أرباح أسهم وكذلك خدمات على الدخول المكتسبة من العمل بالخارج والعمولات التجارية والتلكس والتليفون والدعاية.. الخ.

تعتبر السمات البارزة للمعاملات على الصادرات والواردات للخدمات في المساهمة في تكوين استخدام الدخل القومي.

ثالثاً: حساب حركات رؤوس الأموال

وتشمل على معاملات رأس المال المشتمل في القطاع غير النقدي وهي معاملات التي تقوم بها أفراد أو مؤسسات غير مصرفية من استثمارات خاصة مباشرة تقع في دولة معينة، وتشمل رؤوس الأموال الخاصة طويلة الآجل وقصيرة الآجل، وثم معاملاتها الرأسمالية للقطاع العام.

أما معاملات رأس المال المشتمل على القطاع النقدي ويعني المعاملات التي تباشرها جهات سمية كالبنك المركزي والعمليات المصرفية.

وعلى ذلك يتم تحديد أصول وخصوم رأس المال كما يلي:

1. رأس المال قصير الآجل ويشمل على متغيرات طارئة على التزامات

والأرصدة للخارج من العملة المحلية/ أو الودائع في بنوك محليـة/ أو أذون الخزانة العامة.

2. رأس المال طويلة الآجل وتشمل على تغيرات طارئة على الأصـول كالأرصـدة الدائنة والقروض وأرصدة القطاع الرسمي.

هيكل مكونات ميزان المدفوعات

الحساب الجاري

أ) سلع وخدمات تشمل:

- استيراد السلع والخدمات.
- الإنفاق على السياحة.
- مدفوعات الشحن.
- الفائدة والعوائد من الأسهم المستلمة.

ب) مدفوعات تحويلية تشمل:

- الهدايا والتبرعات الخاصة المستلمة.
- تحويلات حكومية إلى الخارج.

ج) حساب رأس المال تشمل:

- إعادة الدفع على القروض.
- صافي تدفق رأس المال قصير الآجل للخارج.

د) حساب الاحتياطيات الدولية وتشمل:

- التخصيصات المستلمة.
- شراء العملات الأجنبية.

ويكون لهذا المكونات لميزان المدفوعات جانب مدين (-)، وجانب دائن (+).

عدم توازن ميزان المدفوعات

هنالك عجز لا يمكن ان يستمر على نحو مفتوح إذا كان هنـاك تنـاقض أو أن حقوق السلطات النقدية الأجنبية على ذلك في البلد في ارتفاع. وهناك ضغط عـلى ميـزان المـدفوعات وسـتكون هنـاك حاجـة عـاجلاً أو آجـلاً إلى إجراءاتهـا سياسية علاجية يجب أن يتم الشروع فيها لإعادة توازن ميزان المدفوعات.

إن مفهـوم السـيولة للعجـز تـؤثر عـلى التـدفق إلى الخـارج عـن طريـق الاحتياطيات النقدية الذهبية، حيث يدل ذلك على أن عدم التوازن سوف يـؤثر بالقيود نفسها لتدفق رأس المال قصير الآجل إلى الداخل سوف لن يكون مـؤشراً لعـدم التـوازن. [إن مفهـوم السـيولة يضـخم درجـة عـدم التـوازن في ميـزان المدفوعات].

يختلف إجراءات ميزان المدفوعات من بلد لآخر حسب التغيرات في قيـود تحت الخط تبين أن ذلك البلد لا يعاني من بطالة واسعة أو يفرض سيطرة عـلى الصفقات الجارية وصفقات رأس المال لتجنب ظهور هذه القيود التي تستخدم في التسوية.

أنواع الاختلال في الميزان المدفوعات

1. الاختلال الدوري

يجب أن يكون هناك موجات من الرواج والكساد والذي ينعكس أثرها على ميزان المدفوعات، فموجة يحقق فائضاً، وموجة أخرى يحقق عجزاً. حيث هذا العجز أو الفائض يطلق عليه تعبير الاختلال الدوري.

إن الرواج الذي يحدث في إحداث الدول من شأنه زيادة وإراداتها من الدول الأخرى، وزيادة الإنتاج والتوظف في الدول المنتجة لهذه السلع، وبعكس يحدث في حالة الكساد.

2. الاختلال الموسمي

وهو الاختلال الذي يتوقف على المدة المأخوذة في الاعتبار عند النظر إلى ميزان المدفوعات، حيث كلما كانت هذه المدة قصيرة كلما كبر احتمال وجوده. ويوجد هذا الاختلال عندما تكون الدول التي تقوم النشاط الاقتصادي فيها على الزراعة، حيث في موسم المحاصيل فإنه يتحقق فائض في معاملاتها مع الخارج، ولكن في آخر العام فإنه يتلاشى وربما يتحول إلى عجز.

3. الاختلال الاتجاهي

هو الاختلال الذي يظهر في الميزان التجاري خلال انتقال الاقتصاد القومي من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو، ويوجد عدة مراحل تمر بها الدول المقترضة لرؤوس الأموال منذ أن تشرع في تمويل عملية التنمية ومن المراحل ما يلي:

أ- مرحلة الدولة المقترضة المتقدمة: وهي التي تتميز بوجود فائض في الميزان التجاري، والتي استخدمت القروض السابقة في تنمية قواها الإنتاجية مما

يؤدي إلى إصدار منتجات للخارج أكثر مما تستورد من السلع. وبسبب أن هذا الفائض في الميزان التجاري لا يمكن للدولة من سداد فوائد القروض التي سبق وأن حصلت عليها في الفترات السابقة.

ب- مرحلة الدول المقرضة المتقدمة: وهي تتميز في عجز في الميزان التجاري وفائض في دخول الاستثمارات.

ج- مرحلة الدول حديثة العهد بالاقتراض وتتميز هذه المرحلة بوجود عجز في كل من الميزان التجاري وميزان الخدمات.

د- مرحلة الدولة حديثة العهد بالإقراض: وهي تتميز بوجود فائض في الميزان التجاري ورصيد موجب للدخول من الاستثمارات.

ه- الاختلال الهيكلي: ويقصد به الاختلال الذي يكون مصدره تغير أساسي في ظروف الطلب والعرض مما يؤثرعلى الهيكل الاقتصادي القومي.

و- الاختلال النقدي: وهو ظهور تضخم محلي في ميزان المدفوعات، حيث أن الزيادة في الدخول النقدية في دولة ما تولد طلباً متزايداً على الواردات في هذه الدولة.

إعادة التوازن عن طريق تغير الأسعار الداخلية

إن وجود فائض في ميزان المدفوعات الجارية ترتب على الزيادة في كمية الذهب زيادة كمية النقود المتداولة في الداخل، مما ترتب إلى ارتفاع الأسعار الداخلية عن المستوى العالمي، حيث أن أسعار السلع الوطنية تصبح مرتفعة الثمن للسلع الأجنبية، ويؤدي ذلك إلى زيادة الواردات وقلة الصادرات وحدوث عجز في ميزان المدفوعات.

عندما يصيب ميزان المدفوعات الجارية عجزاً فإن ذلك يجب على الفور من النقد الأجنبي أكبر من المعروض منه، وعند الوصول إلى نقطة خروج الذهب فإن الدولة ستقوم بتصديره إلى الخارج وانخفاض المخزون منه سيولد.

إن آلية تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات تتم عن طريق المتغيرات في الأسعار النسبية للواردات والصادرات والتي تحدثها حركة الذهب، ولكنها من عيبها أنها وقتية ولكنها تساهم في إعادة توزيع الذهب بين دول العالم فيه متماشياً مع المستوى الموجود في الدول الأخرى. آثار اقتصادية تساعد على تخفيض سعر الصرف وميزان المدفوعات وهي كما يلي:

أ- أثر التخفيض على مستوى الأسعار الداخلية والتي تؤدي إلى انخفاض سعر السلع الوطنية لسعر السلع الأجنبية.

ب- أثر التخفيض على الدخل والتي يؤدي إلى زيادة الصادرات وتقليص الواردات، وبالتالي ارتفاع مستوى الدخل في الاقتصاد القومي.

ج- تخفيض قيمة العملة الوطنية إلى إفادة بعض الطبقات.

د- تخفيض قيمة العملة الوطنية إلى زيادة الأعباء للديون الخارجية للدولة التي قامت بالتخفيض.

العجز في ميزان المدفوعات

عندما تكون القيود داخلة في ميزان المدفوعات، تكون العجز أو الفائض غير ممكن في ميزان المدفوعات، ولكن إذا تجاوزنا أو لم ندخل بعض الفقرات وبخاصة تلك الصفقات التي تعمل بوصفها صفقات استقرارية أو تسوية، فإن ذلك الصفقات الاعتيادية المتبقية يمكن أن تكون في وضع عجز أو فائض.

إن القيود توضع تحت الخط يشار اليها بوصفها قيوداً تعويضية على عكس القيود المستقلة، والتي توضع فوق الخط، وهذا يتضمن أن القيود تحت

الخط هي قيود محفزة من قبل مجموع الصفقات المستقلة وتحصل بنتيجة للحاجة إلى تمويل العجز في الصفقات المستقلة.

أن تفسير وضع ميزان المدفوعات بكامله كان يعتمد على مفهوم الصفات الأساسية، وبهذا يكون التوازن في السلع والخدمات ورأس المال طويلة الآجل تعد بوضعها صفقات أساسية وتسجل فوق الخط على أن يغوص من خلال القيود من:

- حركات رأس المال الأجنبية في المدى القصير.
- حركات الذهب وصافي الأخطاء والخدمات.

يعتبر مفهوم السيولة والتسوية الرسمية والتي تعود إلى قيود فوق الخط والتي تساهم في التوازن العام من خلال صفقات سلع وخدمات وتبرعات ومنح الحكومة ورأس المال الخاص للبلد.

أما مفهوم السيولة والتسوية والتي تكون تحت الخط تكون بوضعها قيود تمويل أو تسوية للتوازن الكلي مثل التغيرات في الاحتياطيات النقدية الأمريكية والأرصدة الموجودة في أمريكا.

إن عرض بيانات ميزان المدفوعات يجب أن يتغير طالما تغير النظام النقدي الدولي، حيث أنه في وضع معدلات الصرف الأجنبي المعوم بحرية لن يكون هناك عدم توازن في ميزان المدفوعات ويكون التوازن الكلي مهماً هنا، ولذلك فإن الصيغة الجديدة سوف تنقل الاهتمام إلى الصفقات الدولية التي تسبب ارتفاعاً في العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي.

مفهوم منحنى ميزان المدفوعات

هو علاقة عن معدل سعر الفائدة ومستوى الدخل عندما تكون كل النقاط على منحنى ميزان المدفوعات في وضع توازن.

اشتقاق منحنى ميزان المدفوعات

إن توازن ميزان المدفوعات ينص على أن مجموع ميزان الحساب الجارية وميزان حساب رأس المال هو صفراً، أن الأسعار التي تقاس بها صادرات واستيرادات بلد معين من السلع والخدمات تتقرر من خلال مستوى السعر الدولي.

كما أن حساب رأس المال لميزان المدفوعات يعتمد على معدلات العائد على الاستثمار المتاحة في الاقتصاد المحلي مقارنة مع معدلات العائد المتاحة في باقي أنحاء العالم.

والمعادلة تقترح أنه كلما كانت معدلات العائد عالية ومتاحة في الاقتصاد المحلي نسبة إلى تلك المعدلات من العائد المتاحة في بقية أنحاء العالم كلما كأن الميل أكبر من قبل رأس المال المحلي للبقاء في البلد الأم.

أساليب ضبط وتعديل ميزان المدفوعات

1. أسلوب الاقتصاص – يتعرف هذا الأسلوب على حقيقة أن قيم الصادرات وقيم الاستيرادات هي دالة في الدخل القومي والانفاق في الدول المتاجرة، أن ميزان المدفوعات يمكن أن يتحسن عن طريق تخفيض الإنفاق " الامتصاص" بدون انخفاض في الإنتاج، كما أن تخفيضاً في الإنفاق يرافقه انخفاض. إن تخفيض قيمة العملة يزيد الإنفاق ويقلل الإنتاج، وبذلك يكون تخفيض قيمة العملة المحلية فقط هو الذي يجعل ميزان المدفوعات سيئاً بغض النظر عن حجم المرونات.
2. أسلوب تأثير السعر وتخفيض الصرف الأجنبي – أن التأثيرات السعرية الأولية لتخفيض سعر الصرف تكون من خلال:

أ- خفض سعر السلع القابلة للتصدير بصيغة العملة الأجنبية من البلد

الذي خفض سعر الصرف نسبة إلى أسعار السلع المحلية في الخارج.

ب- خفيض أسعار السلع القابلة للتصدير بصيغة عملة أجنبية من البلد الذي خفض سعر الصرف نسبة إلى أسعار السلع القابلة للتصدير من بلد ثالث.

ج- رفع سعر السلع القابلة للاستيراد بصيغة العملة المحلية في البلد الذي يعاني من العجز نسبة إلى أسعار السلع المحلية.

3. الأسلوب النقدي لميزان المدفوعات – لا يحاول هذا الأسلوب توضيح سلوك عناصر ميزان المدفوعات مثل تدفعات رأس المال أو الخدمات في المدى الطويل، أن هذا الأسلوب يحلل المشكلة من القاعدة إلى الأعلى على عكس الأساليب التي تهتم بعناصر التوازن أو عدم التوازن.

مقارنة بين الفائض والعجز الخارجي لميزان المدفوعات

1. الفائض الخارجي:

يعكس هذا الفائض عدم التوازن في الخزين بين الطلب على النقود وعرض النقود، حيث أن الفائض يحصل على أساس معاملات الاحتياطي الرسمي عندما يكون الطلب على الأرصدة النقدية بزيد أو يتجاوز خزين النقود.

يساعد هذا التدفق إلى داخل البلد والذي يخلق فائض في التجارة السلعية أو في الخدمات أو خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو جذب أموال المحافظ قصيرة الأجل أو طويلة الآجل. كما أن الطلب الفائض على تخزين النقود سوف يخلق فائضاً في ميزان المدفوعات.

2. العجز الخارجي:

تحاول أغلب الناس التخلص مـن الفـائض في العـرض عنـدما يزيـد خـزين النقود على الطلب على الأرصدة النقدية، ويتم ذلـك بواسـطة نقلهـا أو تمويلهـا أمـوال المحافظـة قصـيرة الآجـل وطويلـة الآجـل إلى الخـارج لاكتسـاب أرصـدة أجنبية.

ويعتبر العجز على معاملات الاحتياطي الرسمي ذو انتشـار لعـرض النقـود الفائض، ويصلح العجز هنا لأن يكون مؤقت، أن العجز سوف يسـتمر فقـط إلى أن يذهب الفائض في العرض إلى الخارج وسوف يتوقـف عنـدما يسـتعاد تـوازن الخزين في سوق النقود [أي عندما يـنخفض أو يهـبط خـزين النقـود الكـلي إلى مستوى مرغوب من الأرصدة النقدية].

الفصل الثاني عشر

المعايير المحاسبية الدولية / المعايير الدولية
لإعداد التقارير المالية

المعايير المحاسبية الدولية / المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 1 – عرض الكشوف المالية	**المعيار الدولي** 1– عرض الكشوف المالية		
-المحاسبة السنوية -كشف التغييرات في الأسهم -بيان المخزونات والأصول الثابتة في الميزانية		-التحول من إبلاغ مالي كل سنتين إلى إبلاغ مالي كل سنة -كشف مستقل للتغيرات في الأموال والاحتياطيات -رسملة المخزونات والأصول الثابتة	-يستلزم إعداد تقارير سنوية ومراجعة النظام الأساسي واللائحة العامة والنظام المالي -لا تأثير فيما يتصل بكشف الأموال والاحتياطيات -انظر المعيار المحاسبي 2 و16
المعيار المحاسبي 2 – المخزونات	**المعيار الدولي** 2 – المخزونات		
-بيان المخزونات في الميزانية		- رسملة المخزونات المخصصة للاستهلاك - تقييم السلع غير المسلمة للمستفيدين وقت إعداد التقارير المالية المالي	-تحسين إدارة المخزونات السلعية -يتطلب تحديد قيمة المخزونات السلعية في مختلف المواقع في العالم، وتقييم الإمدادات وجميع المخزونات الأخرى للاستهلاك أو لإعادة البيع

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
			-مجال التغيير الرئيسي -استعراض اللائحة العامة
المعيار المحاسبي 7 –كشوف التدفق النقدي	**المعيار الدولي** 2 – كشوف التدفق النقدي		
-التبويب النقدي بحسب أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل -العملة الأجنبية التي تحول وفق أسعار صرف قريبة من الواقع		-لا تغير -استعراض استخدام أسعار صرف الأمم المتحدة	-لا تأثير -تجدد أسعار الأمم المتحدة سلفا وتقل عن معدلات السوق الفعلية مع إمكان اختلافها عن الأسعار الفعلية التقريبية
المعيار المحاسبي 8 – السياسات المحاسبية والتغييرات في التقديرات والأخطاء المحاسبية	**المعيار الدولي** 3 – صافي الفائض أو العجز في الفترة، والأخطاء الأساسية والتغييرات في السياسات المحاسبية		
-المعايير والتوجيهات بشأن التعديلات السابقة للفترة		-التحديد الكمي لتأثير التغيرات السابقة للفترة على السياسات المحاسبية	-يتطلب التحول إلى المعايير المحاسبية الدولية أو المعايير المحاسبية للقطاع العام تحليلاً مستفيضاً لتأثير التغييرات

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغيرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
			-يجب إعادة صياغة المعلومات المالية عن الفترة السابقة -تأثير مهم
المعيار المحاسبي 10 – الوقائع بعد تاريخ الميزانية	المعيار الدولي 14 – الوقائع بعد تاريخ إعداد التقارير المالية		
		-لا تغيير	-لا تأثير
المعيار المحاسبي 11 – عقود الإنشاءات	المعيار الدولي 11 – عقود الإنشاءات		
-معالجة تكاليف المباني		-استعراض الترتيبات في المقر والميدان	-تأثير محدود لكنه يتطلب إجراءات محاسبية وقيدية
المعيار المحاسبي 12 – ضرائب الدخل			
		-غير ملائم	-لا تأثير

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 14 – إعداد التقارير المالية الجزئية	**المعيار الدولي** 18 – إعداد التقارير المالية الجزئية		
– إعداد التقارير المالية بحسب المنتجات والخدمات وبحسب المناطق الجغرافية للعمليات		-يمكن اعتبار الفئات البرامجية في البرنامج، كأجزاء	– ينبغي تحديد الأجزاء بوضوح كما ينبغي تخصيص التكاليف وفق ما يلي: – المخزونات والأصول الثابتة بحسب الأجزاء – تكاليف النقل البري والتخزين والمناولة وتكاليف التشغيل غير المباشرة وتكاليف الدعم المباشر بحسب الأجزاء -لا تأثير مهم
المعيار المحاسبي 16 – الممتلكات، والتجهيزات والمعدات	**المعيار الدولي** 17 – الممتلكات والتجهيزات والمعدات		
-إقرار الأصول الثابتة، وتحديد أجلها التقديري المفيد		-رسملة واهتلاك الأصول الثابتة	– التحسين في إدارة الأصول -يلزم صون سجلات الأصول الثابتة

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
			- السجلات الأساسية متوافرة -مجال التغير الرئيسي -للمعيار الدولي 5 سنوات فترة إعفاء
المعيار المحاسبي 17 – عقود الإيجار	**المعيار الدولي** 13 – عقود الإيجار		
-إقرار الرسملة وتنفيذ عقود الإيجار للمستأجرين والمؤجرين		-إقرار عقود الإيجار	-يستلزم إقرار عقود الإيجار لمساحة المكاتب، بما في ذلك عقد إيجار مباني المقر
المعيار المحاسبي 18 – العوائد	**المعيار الدولي** 9 – العوائد من المعاملات المصرفية		
-إقرار العوائد حسب القيمة العادلة للمتحصلات أو قيد التحصيل -العوائد من الخدمات المقدمة أثناء مرحلة الاستكمال، في تاريخ الميزانية		-تقييم الالتزامات العينية والمساعدات العينية حسب السعر العادل -توقيت إقرار العوائد	-يحتاج سعر الالتزامات العينية والمساعدات العينية إلى تفسير واضح (التغييرات التي تدخل على النظام الأساسي واللائحة العامة والنظام المالي للبرنامج) -المعالجة الموحدة لكل الإيرادات، بما فيها حسابات الأمانة

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
			-استعراض سياسات الاستحقاق الراهنة -التأثير المعتدل
المعيار المحاسبي 19 – مستحقات العاملين			
		-تشمل مستحقات الأجازات وانتهاء العقد وبقية مستحقات العاملين -تشمل مستحقات موظفي الميدان -التحديد والمحاسبة بشأن مستحقات ما بعد التعيين الاستخدام	-التحديد الدقيق لجميع استحقاقات الموظفين المقبلة -صندوق المعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة -المجال الرئيسي للتغيير
المعيار المحاسبي 20 – المنح الحكومية			
	– قيد الإعداد	-لم تحدد	-ليس مهما
المعيار المحاسبي 21 – تأثير تغيرات أسعار الصرف	المعيار الدولي 4 – تكاليف الاقتراض		
		-يطبق البرنامج أسعار صرف الأمم المتحدة وهو ما يتمشى مع المعايير	– ليس مهماً

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 23 – تكاليف الاقتراض	**المعيار الدولي** 5 – تكاليف الاقتراض		
		-لا تغيير	-لا تأثير
المعيار المحاسبي 24 – إيضاحات الأطراف ذات الصلة	**المعيار الدولي** 20 – إيضاحات الأطراف ذات الصلة		
		– عملية الاستعراض قيد التطوير	-له بعض الأهمية
المعيار المحاسبي 26 – خطط مستحقات التقاعد			
		-استحقاق التزامات المعاش التقاعدي	– الإقرار بجزء من الفروقات الاكتوارية في صندوق المعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة
المعيار المحاسبي 27 – الكشوف المالية الموحدة والاستثمارات في الشركات التابعة	**المعيار الدولي** 6 – الكشوف المالية الموحدة ومحاسبة الكيانات المراقبة		
		-استعراض الحسابات الخاصة	-له بعض الأهمية

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 28 – الاستثمارات في الشراكات	**المعيار الدولي** 7 – محاسبة الاستثمارات في الشراكات		
		-غير ملائم	-لا تأثير
المعيار المحاسبي 29 – إعداد التقارير المالية المالي في الاقتصاديات التي تعاني من تضخم جامح	**المعيار الدولي** 10 – إعداد التقارير المالية المالي في الاقتصاديات التي تعاني من تضخم جامح		
		-استعراض الأصول والخصوم في البلدان المعرضة للمخاطر	-محدود الأهمية
المعيار المحاسبي 30 – المصارف والمؤسسات المالية المماثلة			
		-غير ملائم	-لا تأثير

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 31 – إعداد التقارير المالية المالي عن الفوائد في المشروعات المشتركة	**المعيار الدولي** 8 – إعداد التقارير المالية المالي عن الفوائد في المشروعات المشتركة		
		-غير ملائم	- لا تأثير
المعيار المحاسبي 32 – الصكوك المالية: البيانات والعروض	**المعيار الدولي** 15 – الصكوك المالية: البيانات والعروض		
		-تقييم الاستثمارات	- التقييم على أساس القيمة السوقية -تأثير محدود
المعيار المحاسبي 33 – عوائد السهم			
		- غير ملائم	-لا تأثير
المعيار المحاسبي 34 – إعداد التقارير المالية المالي المؤقت			
		- غير ملائم	-لا تأثير

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 36 – إتلاف الأصول	المعيار الدولي 21 – إتلاف الأصول غير المدرة للنقود		
		-جزء من تنفيذ الرسملة	-له بعض الأهمية
المعيار المحاسبي 37 – الاعتمادات، والخصوم العرضية والأصول الطارئة	المعيار الدولي 19 – الاعتمادات والخصوم العرضية والأصول الطارئة		
		-الانتقال إلى مبدأ التسليمات بشأن إقرار المصروفات -تطبيق الخصوم والاعتمادات والالتزامات الطارئة	-مجال رئيسي للتغيير
المعيار المحاسبي 38 – الأصول المعنوية			
		-استعراض جميع الأصول المعنوية	– محدود الأهمية

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعيار المحاسبي 39– الصكوك المالية: الإقرار والقياس			
		–لم تحدد	–محدود الأهمية
المعيار المحاسبي 40 – الممتلكات الاستثمارية	**المعيار الدولي** 16 – الممتلكات الاستثمارية		
		–غير ملائم	– لا تأثير
المعيار المحاسبي 41 – الزراعة			
		–غير ملائم	–لا تأثير
المعيار الدولي للتقارير المالية 1 – تطبيق المعايير لأول مرة			
	–مدرجة في المعايير الدولية الإفرادية	–توجيهية فقط	–تساعد في عملية التطبيق

المعايير المحاسبية الدولية/ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	المعايير الدولية لمحاسبة القطاع العام	التغييرات المطلوبة في البرنامج	التأثير
المعايير الدولية للتقارير المالية 2-6: التسديد على أساس الحصة، الاندماجات التجارية، علاقات التأمين، الأصول غير الجارية المحتفظ بها للبيع والعمليات المتقطعة، واستكشاف الموارد المعدنية وتقييمها			
		-غير ملائم	-لا تأثير

الفصل الثالث عشر

البنك الدولي

البنك الدولي

ما هو البنك الدولي

يعمل البنك الدولي على سد هذه الفجوة وتحويل موارد البلدان الغنية من أجل نمو البلدان الفقيرة، ولأن البنك هو أحد أكبر ممول للتنمية في العالم، والبنك يدعم جهود حكومات البلدان النامية في بناء المدارس والمراكز الصحية وتوفير المياه والكهرباء ومكافحة الأمراض وحماية البيئة.

البنك الدولي ليس ببنك، بل وكالة متخصصةويمكن توضيح ذلك كما يلي:

- إن البنك الدولي ليس "بنكاً" بالمعنى المتعارف عليه، البنك الدولي أحد وكالات الأمم المتحدة المتخصصة.
- يتكون البنك من 184 بلد من البلدان الأعضاء ذات المسؤولية المشتركة عن كيفية تمويل المؤسسة وكيفية صرف الأموال على المشروعات الإنمائية التي تحد من أعداد الفقراء، وكبقية مجتمع التنمية.
- يركز البنك الدولي جهوده على تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية التي أقرها أعضاء الأمم المتحدة في عام 2000 والتي تستهدف هذه الأهداف تحقيق تخفيف مستدام لحدة الفقر.

تعريف البنك الدولي

هو الاسم الشائع الذي يستخدم لوصف البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية، وتوفر هاتان المنظمتان قروضاً منخفضة الفائدة وائتمانات معفاة من الفائدة ومنحاً للبلدان النامية.

يعمل نحو 10 آلالاف موظف في مجال التنمية من كل دول في العالم في مقر البنك الدولي بالعاصمة الأمريكية، واشنطن، أو في مكاتب البنك القطرية المائة والتسع.

مساعدات بقيمة 9 بلايين دولار أمريكي: تعجز البلدان منخفضة الدخل بصفة عامة عن اقتراض الأموال اللازمة لمشروعات التنمية من الأسواق الدولية أوإذا نجحت في الاقتراض تدفع معدلات فائدة مرتفعة، تتلقى البلدان النامية بالإضافة إلى المساهمات والقروض المباشرة من الدول المتقدمة منحا وقروضا بدون فائدة ومساعدات فنية من البنك الدولي لتمكينها من تقديم الخدمات الأساسية، تسمح قروض البنك بفترات سداد تصل ما بين35 إلى 40 عاماً مع فترات سماح تصل إلى 10 سنوات. في السنة المالية 2004، قدمت المؤسسة الدولية للتنمية 9 بلايين دولار أمريكي لتمويل 158 مشروعا في 62 دولة منخفضة الدخل.

توفر المؤسسة الدولية للتنمية قروضا معفاة الفائدة، وتعتبر المؤسسة الدولية للتنمية من أكبر مصادر المساعدات الإنمائية الممنوحة بشروط ميسرة في العالم. ويوفر حوالي 40 بلداً غنياً الأموال اللازمة لتمويل هذه المساعدات عن طريق إعادة تجديد موارد المؤسسة كل أربع سنوات. وقد تم التجديد الأخير لموارد المؤسسة في فبراير 2005 بما مقداره حوالي 34 بليون دولار أمريكي من الموارد خلال السنوات الثلاث القادمة لأغراض المساعدات الإنمائية، منها مساهمات جديدة بقيمة حوالي 18 بليون دولار أمريكي مقدّمة من 40 بلداً مانحاً. ويمثل هذا المبلغ زيادةً بمقدار 25 في المائة كحد أدنى في إجمالي الموارد مقارنة بعملية إعادة تجديد الموارد التمويلية السابقة، وهو أكبر توسعٍ في زيادة موارد المؤسسة الدولية للتنمية خلال عشرين عاماً. وتشكل ائتمانات المؤسسة الدولية للتنمية حوالي ربع المساعدات المالية التي يقدمها البنك

الدولي، وبعيدا عن الأموال التي تقدمها المؤسسة، فإن قدرا ضئيلا جدا من دخل البنك يقدمه أعضاء البنك.

قروضا تصل 11 بليون دولار أمريكي، تحصل أيضا الدول النامية عالية الدخل على قروض من البنك الدولي تستطيع بعض هذه الدول الاقتراض من مصادر تجارية وإن كان ذلك بصفة عامة مقابل فوائد عالية جدا.

وتحظى البلدان التي تقترض من البنك الدولي للإنشاء والتعمير بفترات سداد اطول مقارنة بالبنوك التجارية، تصل فترات سداد البنك الدولي إلى ما بين20-15 عاماً بفترة سماح 3-5 سنوات قبل فترة سداد أصل القرض. وتقترض حكومات البلدان النامية الأموال من أجل برامج محددة تتضمن جهود تخفيف حدة الفقر وتقديم الخدمات الاجتماعية وحماية البيئة وتشجيع النمو الاقتصادي الذي من شأنه تحسين مستويات المعيشة، وفي السنة المالية 2004، قدم البنك الدولي للإنشاء والتعمير قروضاً بلغت 11 بليون دولار أمريكي دعماً لحوالي 87 مشروعاً في 33 بلداً.

يزيد البنك الدولي رأس المال للإنشاء والتعمير معظم أمواله في الأسواق المالية العالمية التي وصلت إلى 13 بليون دولار أمريكي في السنة المالية 2004. ولأن البنك يتمتع بتصنيف ائتماني من مرتبة AAA فإنه يقوم بإصدار سندات لجمع الأموال ثم يمرر معدلات الفائدة المنخفضة لمقترضيه من البلدان النامية.

مجموعة البنك الدولي

تضم مجموعة البنك الدولي ثلاثة منظمات أخرى بالإضافة إلى البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية:

1. مؤسسة التمويل الدولية التي تشجع استثمارات القطاع الخاص عن طريق

مساندة البلدان والقطاعات عالية الخطورة.

2. وكالة ضمان الاستثمارات المتعددة الأطراف التي تقدم تأمينات (ضمانات) ضد المخاطر السياسية للمستثمرين في البلدان النامية والمقرضين لها.

3. المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار الذي يسعى إلى تسوية الخلافات المتعلقة بالاستثمار بين المستثمرين الأجانب والبلدان المستضيفة.

4. السلع العالمية: قدم البنك الدولي خلال الأعوام القليلة الماضية موارد كبيرة للأنشطة التي ترمى إلى إحداث تأثيرا عالميا من ضمن هذه الأنشطة الإعفاء من الدين، فبموجب مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون تلقى 26 بلداً فقيرا إعفاءات من الديون وفرت عليهم 41 بليون دولار بمرور الوقت. وسوف يتم استخدام هذه الأموال التي ستوفرها تلك البلدان من إعفاءات الديون في مشروعات الإسكان والتعليم والصحة وبرامج الرفاه الاجتماعية للفقراء.

5. التزم البنك الدولي ومعه 189 بلداً وعدد كبير من المنظمات بشراكة عالمية غير مسبوقة لمكافحة الفقر. صاغت هذه الشراكة ما يعرف بالأهداف الإنمائية للألفية الجديدة التي حددت أهدافا محددة يجب الوفاء بها بحلول 2015 في مجالات معدلات الالتحاق بالمدارس ومعدلات وفيات الأطفال وصحة الأم والأمراض والحصول على مياه شرب آمنة.

6. ومن بين الشراكات العالمية العديدة الأخرى، وضع البنك الدولي دعم مكافحة فيروس/مرض الإيدز على قمة جدول أعماله، فالبنك الدولي أكبر ممولي برامج مكافحة مرض الإيدز في العالم على المدى الطويل، وتصل التزامات البنك الحالية لمكافحة فيروس نقص المناعة البشرية/الإيدز إلى أكثر من 1.3 بليون دولار، تم تخصيص نصفها للبلدان الواقعة جنوب الصحراء الأفريقية.

يعمل البنك الدولي مع البلدان المختلفة لدعم جهود مكافحة الفساد، فالبنك لديه عدد من الآليات لمنع الفساد والاحتيال في المشروعات التي يمولها البنك. يمكن الاتصال بهاتف إدارة النزاهة المؤسسية على مدار 24 ساعة للإبلاغ عن حوادث فساد واحتيال على رقم 04631-831-800-.

عمل البنك في الميدان

تنوع البنكً في أكثر من 1800 مشروع تقريبا في كل قطاع وبلدٍ نامٍ. وتتنوع تلك المشاريع بين على سبيل المثال لا الحصر:

1. تقديم الائتمانات الصغيرة في البوسنة والهرسك.
2. زيادة الوعي بالإيدز في المجتمعات المحلية في غينيا.
3. دعم تعليم البنات في بنغلاديش.
4. تحسين تقديم الرعاية الصحية في المكسيك.
5. مساعدة تيمور الشرقية في إعادة البناء بعد استقلالها.
6. دعم جهود الهند لإعادة إعمار غوجارات بعد الزلزال المدمر.

ما الفرق بين البنك الدولي ومجموعة البنك الدولي

تشير عبارة "البنك الدولي" فقط إلى البنك الدولي للإنشاء والتعمير (ibrd) والمؤسسة الدولية للتنمية (ida). في حين تضم عبارة "مجموعة البنك الدولي" خمس مؤسسات ترتبط إحداها بالأخرى بصورة وثيقة، وتتعاون معاً لتحقيق الهدف المتعلق بتخفيض أعداد الفقراء، وتتمثل في: البنك الدولي (البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية)، ومؤسسة التمويل الدولية (ifc)، والوكالة الدولية لضمان الاستثمار (miga)، والمركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار (icsid).

من يملك البنك الدولي

البنك الدولي مؤسسة تعاونية تملكها البلدان المساهمة الأعضاء البالغ عددها 184 بلداً. للاطلاع على قائمة كاملة بالبلدان الأعضاء، وتاريخ انضمامها إلى البنك، يرجى زيارة صفحة "البلدان الأعضاء" في قسم "من نحن" على موقع البنك الدولي على شبكة الإنترنت.

كيف يصبح البلد عضواً في البنك الدولي

بموجب اتفاقية تأسيس البنك الدولي للإنشاء والتعمير، ينبغي على أي بلدٍ يرغب في أن يصبح عضواً في البنك الدولي الانضمام أولاً إلى صندوق النقد الدولي. كما أن الانضمام إلى المؤسسة الدولية للتنمية، ومؤسسة التمويل الدولية، والوكالة الدولية لضمان الاستثمار مشروط بالانضمام إلى البنك الدولي للإنشاء والتعمير.

من يتولى إدارة البنك الدولي؟ وما المقصود بمجلسي- المحافظين والمديرين التنفيذيين؟ وكيف تتم عملية اختيار أعضائهما؟

يتولى مجلس المديرين التنفيذيين ورئيس البنك الدولي الذي يعمل رئيساً للمجلس مسؤولية تسيير عمليات البنك العامة، حيث يشرف على عمل البنك على أساس يومي، ويباشرا مهامهما بموجب الصلاحيات التي يفوضهما إياها مجلس المحافظين، ويجتمع المديرون التنفيذيون مرتين أسبوعياً في واشنطن العاصمة، وذلك للموافقة على أية قروض جديدة واستعراض عمليات وسياسات البنك.

يتألف مجلس المحافظين من المساهمين أي من البلدان الأعضاء في البنك الدولي البالغ عددها 184 بلداً الذين يُنظر إليهم على أنهم يمثلون الهيئة النهائية لوضع السياسات في البنك الدولي، ويكون المحافظون في العادة وزراء المالية أو

التنمية في البلدان الأعضاء. ويجتمعون مرة كل عام خلال الاجتماعات السنوية لمجلسي محافظي مجموعة البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، وذلك لتحديد السياسات العامة لهذه المؤسسة، واستعراض عضوية البلدان، والقيام بمهام أخرى. وحيث إن المحافظين لا يجتمعون سوى مرة واحدة في السنة، فإنهم يفوضون مهاماً محددة إلى المديرين التنفيذيين الأربعة والعشرين، الذين يعملون في داخل مقر البنك الدولي.

ووفقاً لاتفاقية إنشاء البنك، يعيّن كل بلدٍ من البلدان الخمسة التي تملك أكبر عدد من أسهم رأس المال فرنسا وألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة مديراً تنفيذياً، في حين يتم تمثيل البلدان الأعضاء الأخرى عن طريق 19 مديراً تنفيذياً يمثلون مجموعات "دوائر" تضم الواحدة عدة بلدان على أن يقوم كل بلد أو مجموعة من البلدان بانتخاب كل من المديرين التنفيذيين كل عامين، وقد جرت العادة على أن تضمن قواعد الانتخاب الحفاظ على تحقيق توازن جغرافي كبير في مجلس المديرين التنفيذيين.

مصادر التمويل

يعتمد البنك الدولي للإنشاء والتعمير في إقراضه للبلدان النامية بشكل رئيسي على بيع سندات تتمتع بتصنيف ائتماني من مرتبة (AAA) في الأسواق المالية العالمية. وبينما يجني البنك الدولي للإنشاء والتعمير هامش ربح صغير على هذه القروض، فإن الجزء الأكبر من دخله يأتي من قيامه بإقراض رأس المال الخاص به. ويتألف رأس المال هذا من احتياطيات تراكمت عبر السنوات وأموال يدفعها مساهمو البنك من البلدان الأعضاء البالغ عددها 184 بلداً، كذلك يمول دخل البنك الدولي للإنشاء والتعمير

المصاريف التشغيلية للبنك الدولي، كما ساهم في أعمال المؤسسة الدولية للتنمية وتخفيف أعباء الديون.

ويتم تجديد موارد المؤسسة الدولية للتنمية، وهي المصدر الأكبر الذي يقدم قروضاً بدون فائدة ومساعدات في شكل منح إلى أشدّ بلدان العالم فقراً، كل ثلاث سنوات بمساعدات من 40 بلداً مانحاً، وتتم تعبئة المزيد من الأموال من خلال سداد أصل القروض التي تمتد آجال استحقاقها لحوالي 35 إلى 40 عاماًَ وكذا سداد القروض التي تقدم بدون فائدة، ثم يعاد إقراض هذه الأموال مرة أخرى، وتشكل المؤسسة الدولية للتنمية حوالي 40 في المائة من القروض التي يقدمها البنك الدولي.

القروض

يقدم البنك الدولي، من خلال البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية، نوعين أساسيين من القروض والاعتمادات:

1- قروض الاستثمار.

2- قروض لأغراض سياسات التنمية.

تُقدَّم القروض الاستثمارية إلى البلدان من أجل تمويل توريد السلع وتنفيذ الأعمال وتقديم الخدمات المساندة لمشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مجموعة واسعة ومتنوعة من القطاعات الاقتصادية والاجتماعية. وتوفر قروض سياسات التنمية (التي كانت تعرف فيما مضى بقروض التكييف) تمويلاً سريع الدفع من أجل مساندة إصلاحات السياسات والإصلاحات المؤسسية في البلدان.

ويتم تقييم المشروعات المقترحة التي تتقدم بها جميع الجهات المقترضة من أجل ضمان سلامة المشروع من الناحية الاقتصادية والمالية والاجتماعية والبيئية. وأثناء

المفاوضات التي يتم إجراؤها بشأن القرض، يتفق البنك والجهة المقترضة على الأهداف الإنمائية والنتائج ومؤشرات الأداء وخطة التنفيذ وكذا الجدول الزمني الذي سيجري بمقتضاه تقديم مدفوعات القرض، وبينما يقوم البنك الدولي بالإشراف على تنفيذ كل من القروض التي يقدمها وتقييم ما تحققه هذه القروض من نتائج، تقوم الجهة المقترضة بتنفيذ المشروع أو البرنامج وفقاً للشروط التي تم الاتفاق عليها، يعمل ما يقرب من 30 % من موظفي البنك الدولي في نحو 100 مكتب قطري حول العالم، ويقوم على إدارة ثلاثة أرباع القروض القائمة مديرون قطريون يعملون بعيداً عن مكاتب البنك الدولي في واشنطن.

المنح

تستهدف المنح تيسير إقامة المشروعات الإنمائية من خلال تشجيع الابتكار والتعاون بين المنظمات ومشاركة أصحاب المصالح المباشرة المتواجدين على المستوى المحلي في المشروعات، وفي السنوات الأخيرة، تم استخدام المنح التي تقدمها المؤسسة الدولية للتنمية التي تُموَّل مباشرةً أو تُدار من خلال الشراكات فيما يلي:

1- التخفيف من أعباء الديون التي تثقل كاهل البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

2- تحسين خدمات الصرف الصحي وإمدادات المياه.

3- مكافحة جائحة فيروس ومرض الإيدز.

4 - وضع مبادرات من أجل تخفيض انبعاث غازات الدفيئة.

5 - مساندة منظمات المجتمع المدني.

الخدمات التحليلية والاستشارية

بينما يُعرف عن البنك الدولي في المقام الأول أنه جهة تمويلية، فإن أحد

الأدوار الأخـرى التـي يضـطلع بهـا يتمثـل في تقـديم الخـدمات التحليليـة والاستشارية وخدمات المعلومـات إلى البلـدان الأعضـاء لـكي تـتمكن بالتـالي مـن إجـراء التحسـينات الدائمـة التـي تحتاجهـا شـعوبها عـلى الصـعيدين الاقتصـادي والاجتماعي، ويضطلع البنك بهذا الدور من خلال عدة طرق:

- من خلال إجـراء بحـوث اقتصـادية بشـأن قضـايا عامـة مثـل البيئـة والفقـر والتجارة والعولمة. - - كذلك العمل الاقتصادي والقطاعي في كـل بلـد عـلى حدة، حيث يقوم البنك الـدولي بتقيـيم الآفـاق الاقتصـادية في بلـد مـا مـن خلال دراسة أنظمته المصرفية وأسواقه المالية.
- كذلك قضايا التجارة والبنية الأساسية والفقر وشبكة الأمـان الاجتماعـي عـلى سبيل المثال.
- كذلك يعتمد البنـك الـدولي عـلى مـوارد بنـك المعرفـة الخـاص بـه في تعلـيم العملاء وتثقيفهم. بحيث يصبحوا مُجهَّزين لحـل مشـاكل التنميـة وتعزيـز النمو الاقتصادي.

ويُقصـد ببنـك المعرفـة تلـك الـثروة مـن الاتصـالات والمعرفـة والمعلومـات والخبرة التي اكتسبها البنك الدولي على مدى سنوات من العمل الإنمـائي مـن بلـد إلى بلد ومن مشروع إلى مشروع. ويتمثـل الهـدف الأسـمى الـذي ينشـده البنـك الدولي في تشجيع ثورة المعلومات في البلدان النامية.

وفيما يلي بيان على سبيل المثال لا الحصر لبعض الطـرق التـي يقـوم البنـك الدولي من خلالها بتقديم خدماتـه التحليليـة والاستشـارية والمعرفيـة إلى عملائـه من البلدان وحكوماتها والعاملين في مجالات التنمية بها وإلى عموم الجمهور.

بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي بي إل سي

الأنشطة الرئيسة

يقوم بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي بإدارة أعماله من خلال فروعه في كل من لندن وباريس. يقدم بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي مجموعة كبيرة من المنتجات والخدمات حيث يقيم البنك علاقات مباشرة مع عملائه في مجالات تمويل التجارة والسلع، والخدمات المصرفية التجارية وتمويل المشروعات ومنتجات الخزانة.

تمويل التجارة والسلع

يقوم بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي بترتيبات إصدار وتأكيد الخطابات المستندية للتسهيلات الائتمانية وعمليات التحصيل والقبول المستندية والخصم على الحوالات. كما ينشط البنك في مجال تمويل السلع وترتيب التسهيلات الائتمانية للمشترين الموردين وتقديم منتجات التمويل الإسلامي إلى ذلك فإن بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي هو بنك معتمد لتقديم التسهيلات الائتمانية لكافة الموردين والمشترين وذلك على قائمة إدارة ضمان ائتمان الصادرات الخاصة بالبنوك التي تمارس أعمالها في العالم العربي.

ويقوم فرع بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي من خلال مشاركته في المعاملات المضمونة بلجنة تمويل الصادرات الفرنسية، يقوم بدور رئيسي في ترتيب وإدارة عمليات التمويل التي تدعم الصادرات الفرنسية إلى كل من العالم العربي ومنطقة آسيا الوسطى.

كما قام بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي بتطوير تسهيلات الكفالة لشركات الإنشاءات والهندسة الدولية وذلك في نتيجة مباشرة للمبالغ الكبيرة التي تنفق على الإنشاءات والبنى التحتية في كل من العالم العربي والقارة الأوروبية. وينشط البنك على نحو خاص في دعم عروض الشركات الأوروبية

الراغبة في الدخول في هذه المشاريع وذلك لغرض بناء علاقات مؤسسية معها على المدى الطويل إلى جانب ذلك يتم تسويق تسهيلات الكفالة وخطابات التعويض إلى شركات بيع السلع وغيرها من الشركات الساعية إلى إجراء معاملات تجارية مع العالم العربي.

وفي هذا الصدد تساهم الشبكة الدولية من مكاتب مجموعة المؤسسة العربية المصرفية في خلق فرص الأعمال لبنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي إضافة إلى قيامها تقديم الدعم المحلي للعملاء عند الطلب.

القروض التجارية والقروض المشتركة

قام بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي بإنشاء محفظة من القروض التجارية تشمل القروض المشتركة وتلك التي تقدم على أساس ثنائي، وهي قروض غالبيتها قصيرة الأجل وذلك التزاما بسياسة البنك المحافظة فيما يتعلق بالسيولة. كما ينشط بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي علاوة على ذلك في السعي للحصول على فرص جديدة لترتيب القروض المشتركة والمشاركة فيها نيابة عن عملائه المحليين أو الدوليين.

تمويل المشروعات والتمويل المدروس

يسعى بنك المؤسسة العربية المصرفية الدولي بنشاط للمشاركة في عمليات تمويل المشروعات المتعلقة بتطوير البني التحتية في العالم العربي مثل مشروعات معالجة المياه وتوليد الطاقة ومشروعات النقل والمواصلات إضافة إلى القيام بدور نشط في تمويل شراء السفن وتمويل منشآت إنتاج النفط والغاز

الخزانة

تقدم تسهيلات للمتاجرة في القطع الأجنبي ومعاملات أسواق المال إضافة إلى المشتقات والمعاملات التجارية الآجلة.

مؤشرات مالية

مؤشرات العام **2007**	مليون دولار أمريكي
إجمالي الموجودات	190،4
إجمالي القروض	967،1
إجمالي الودائع	933،2
حقوق المساهمين	572
عدد الفروع	4

الفصل الرابع عشر

الخدمات المصرفية الدولية

الخدمات المصرفية الدولية

تمهيد

توفر التجارة الدولية فرصاً تجارية لا تحصى، بالرغم مما يكتنفها من تحديات كثيرة. وقد تمكن بنك الرياض، بما يملكه من خبرات عريقة في هذا المجال، من تسهيل المعاملات التجارية الدولية للعديد من الأعمال. ولذا فإننا نستطيع مساعدتك، في تخطي الصعوبات والتحديات التي تعترضك، وتقليل المخاطر التي تواجهها، بما يحقق النجاح لأعمالك التجارية الدولية.

الخدمات التي تقدمها المصارف الدولية

أولاً: خدمات المدفوعات

أ- الحوالات الإلكترونية

وتتم باستخدام الاتصالات الإلكترونية بين البنوك، وهي تعتبر الوسيلة الأسرع، والأكثر أماناً لسداد أي مبالغ مستحقة، بأي عملة إلى العديد من الجهات حول العالم.

ب- الحوالات البنكية الأجنبية

وهي أداة ورقية يمكن تنفيذها بالعديد من العملات، وتحظى هذه الحوالات في بعض الأحيان، بقبول أكبر لدى المستفيد من الشيكات العادية.

ج- الشيكات بعملات أجنبية

تتوفر هذه الوسيلة للشركات التي لديها حسابات بنكية بعملات أجنبية، حيث تستخدم هذه الشيكات في عمليات السداد العادية، لأي مبالغ مستحقة بعملة أجنبية.

ثانياً: خدمات الإيداع

1- الحوالات الإلكترونية

وتتم باستخدام الاتصالات الإلكترونية بين البنوك، وهي الطريقة التي نوصي بها لتعزيز تدفقاتك النقدية، حيث يتم استلام الأموال من الخارج بأسرع وقت ممكن.

2- الحوالات البنكية والشيكات

نستطيع عمل الترتيبات اللازمة لقبض الحوالات، والشيكات الواردة والمسحوبة بعملات أجنبية، وعلى بنوك في الخارج.

ثالثاً: خدمات تمويل التجارة

تساعد خدمات تمويل التجارة لدى البنوك، على إزالة أي غموض، أو قلق حول الدفعات الواردة والصادرة من وإلى الأسواق في الخارج، كما أن اختصاصي خدمات تمويل التجارة لدينا، على استعداد لمساعدتك في تحديد أنسب الحلول لشركتك في هذا الشأن.

خطابات الاعتماد

1. يقوم البنك بإصدار هذه الخطابات نيابة عن المورِّد (المشتري)، ويضمن فيه ضمن شروط معينة تسديد القيمة المستحقة للمصدِّر (البائع)، شريطة تلبية مستندات التصدير التي يقدمها المصدِّر للشروط المحددة.

2. خطابات اعتماد الاستيراد هي الخطابات التي يصدرها البنك نيابة عن المشتري، أما خطابات اعتماد التصدير، فهي التي يتلقاها البنك من بنك المشتري لصالحك بصفتك المصدِّر.
3. تخضع خطابات اعتماد البنك، للأصول والأعراف الموحدة المعترف بها عالمياً لخطابات الاعتماد، والصادرة عن غرفة التجارة الدولية.
4. عادة ما تكون هذه الخطابات غير قابلة للنقض، أي أنها تقدم تعهداً محدداً لا يمكن نقضه، أو التراجع عنه، إلاّ بموافقة الأطراف المعنية.
5. يمكن تقديم طلب إصدار خطاب اعتماد إلكترونياً، من خلال جهاز الكمبيوتر في المكتب بالدخول على موقع البنك الإنترنت، تسهيلات تمويل التجارة.
6. يعتبر أكثر طرق الدفع أماناً وسرعة، ولا يفوقه إلا طريقة الدفع مقدماً.
7. يطمئن به البائع إلى أنه سيحصل بالتأكيد على ثمن صادراته أو مبيعاته، إذا ما كانت وثائقه متوافقة تماماً مع شروط وأحكام خطابات الاعتماد.
8. يسمح للمشتري بالتعامل والمتاجرة مع الشركاء التجاريين، الذين يصرون على ضرورة قيامك بفتح خطاب اعتماد، قبل المتاجرة معك.
9. يمكِّن المشتري والبائع من الدخول في اتفاقات تجارية، عندما لا تكون تجارة الحسابات المفتوحة مناسبة.

تعريف خطابات الضمان والكفالات

وهي عبارة عن تعهد ملزم يقدمه البنك لدعم نشاطاتك التجارية. وهي تنص عادة على تحديد مبلغ من المال، يلتزم البنك بدفعه عند الطلب، طالما تم الالتزام بشروط وأحكام خطابات الضمان. ومن اهم اصول التقيد بالخطابات ما يلي:-

1. صـياغة خطابـات الضـمان ضـمن أطـر محـددة، بمـا يناسـب متطلباتـك، ومتطلبات شريكك التجاري.
2. يمكن إصدارها في العديد من الدول، من خلال شبكة مراسلينا من البنوك.
3. تمكن المصدرين من تطوير أعمالهم عالمياً، كما تمكن المستوردين من اللجـوء إلى الموردين من خارج البلاد، وهم مطمئنون إلى حد ما.
4. فإن كنـت مـن المصـدرين، فهـي تظهـر مـدى قـدرتك عـلى الوفـاء بالتزاماتـك وتعهداتك، بموجب العقد المبرم معك، مدعوماً من البنك الذي تتعامل معه.
5. أما إن كنت مـن المسـتوردين، فهـي تطمئنـك إلى قـدرة الشركة المصـدرة في الخارج على الوفاء بالتزاماتها وتعهداتها، بموجب العقد المبرم معها.

التحصيل المستندي

يعتبر التحصيل مـن وسـائل تسـديد الـديون التجاريـة الخارجيـة المعتمـدة عالمياً، التي تتم تسويتها من خلال النظام المصرفي العالمي، حيث أنها تـوفر بعـض الأمن للمدفوعات، بالرغم مع أنها غير مضـمونة. وهنـاك نوعـان مـن التحصـيل، تحصيل التصدير، أو ما يعرف بالتحصيل الصادر إلى الخـارج، والتـي يـتم إرسـالها نيابة عنك، بوصفك البائع، إلى بنك المشتري في الخارج، وهي تمكنك مـن الـتحكم ببضاعتك إلى أن يتم سداد قيمة التحصيلات، أو قبولها مـن قبـل المشـتري كـدين عليه، أما النوع الآخر وهو تحصيل الاستيراد، أو ما يعـرف بالتحصـيل الـوارد مـن الخارج، والتي يرسـلها بنـك البـائع في الخـارج، إلى بنـك المشـتري المحـلي، ويبقـى بموجبها البائع متحكماً ببضاعته، إلى أن يتم سداد قيمة التحصـيل، أو قبولهـا مـن قبل المشتري كدين عليه. ويخضع التحصيل للقواعـد المعتمـدة عالميـاً، والصـادرة عن غرفة التجارة العالمية: فيما يعـرف بــ "القواعـد الموحـدة للتحصـيل". وينفـذ التحصيل كما يلي:-

- يمكن تنفيذ تحصيل التصدير إلكترونياً من خلال جهاز الكمبيوتر في مكتبك، بالدخول إلى تسهيلات تمويل التجارة على موقع بنك الرياض على الإنترنت.
- يوفر التحصيل بعض الآمان أكثر من تعاملات الحساب المفتوح.
- يعتبر التحصيل أبسط وأقل تكلفة من خطابات الاعتماد.

المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي

مثلت المصارف الإسلامية إضافة حقيقية للقطاع المصرفي، ويمكن استعراض بعض المجالات التي مثلت البنوك الإسلامية فيها إضافة حقيقية للقطاع المصرفي وهي كما يلي:

1. في مجال الادخار والاستثمار وتنويع الخدمات والمنتجات:

نجحت البنوك الإسلامية في جذب عدد ضخم من المدخرات وجد أصحابها حرجاً في التعامل مع البنوك التقليدية كما أنها استقطبت مدخرات أصحاب الدخول الصغيرة والمتوسطة ووجهت هذه الأموال إلى قنوات التوظيف الفعالة مما عزز القطاع المصرفي بشكل عام.

كذلك قدمت الصناعة المصرفية الإسلامية العديد من الأدوات والصيغ التمويلية وأساليب الاستثمار التي أصبحت جزءاً هاماً من الكيان المصرفي العالمي ومكملاً للأدوات التقليدية المتعارف عليها بما يلبي احتياجات المتعاملين مع الأفراد والمنتجين والشركات على اختلافها وقد أفرزت صناعة الصيرفة الإسلامية صيغ تمويل المشاركة والمضاربة والإجارة وعقود بيع المرابحة والسلم والاستصناع.. الخ كما أنشأت نظماً ادخارية استناداً إلى صيغة المضاربة الشرعية سواء في صورة حسابات استثمار عامة أو استثمار مخصصة، وقد حرصت البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على مواكبة

التطورات التكنولوجية الحديثة وتقديم خدماتها المصرفية وفق أحدث وسائل الاتصال المتقدمة وشبكات المعلومات المتطورة، والتي عززت من القطاع المصرفي بشكل عام.

2. في المجال الاجتماعي:

لفتت الصناعة المصرفية الإسلامية الأنظار إلى أهمية الوظيفة الاجتماعية للأموال واستخداماتها، حيث ركزت في تصميم أنظمتها على تضمين البعد الاجتماعي والإنساني للمعاملات المالية الاستثمارية والمصرفية وذلك من خلال أجهزة الزكاة والقرض الحسن والعديد من أنظمة التكافل الاجتماعي والإنساني، وألقت بثقلها في تمويل ودعم المشروعات الصغيرة والحرفية وخلقت فرص عمل كبيرة وساعدت في أعمال التدريب وإكساب المهارات في العمل المصرفي.

3. في مجال العلاقات مع الصناعة المصرفية التقليدية:

ساهمت البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على فتح قنوات اتصال جيدة وخلق أسس قوية للتعاون مع البنوك التجارية بما عزز من القطاع المصرفي بشكل عام حيث تم التعاون في تقديم العديد من الأعمال المصرفية المتبادلة وتقديم التمويل المشترك وإصدار التعهدات المصرفية وخطابات الضمان وفتح الاعتمادات المستندية وصناديق الاستثمار وتدريب كوادر موظفي هذه البنوك على الأعمال المصرفية الإسلامية كدعم للنوافذ الإسلامية التي أنشأها هذه البنوك كذلك التعاون في مجال نظم المعلومات وأحوال الأسواق المحلية والعالمية بما يخدم أغراض كل من وحدات النظامين.

4. في مجال دعم برامج الإصلاح الاقتصادي والخصخصة بالدول التي تعمل بها:

لعبت البنوك الإسلامية دوراً هاماً في دخولها في سوق الاستثمارات من

خلال برامج الخصخصة لشراء حصص من الشركات التي تتحول من ملكية القطاع العام إلى ملكية القطاع الخاص، ولعبت البنوك الإسلامية دوراً هاماً في التمويل وقد تراوح هذا الدور بين تقديم الاستشارات والتحليل إلى خلق منافذ تحول لتسهيل عملية التمويل، وعلى سبيل المثال لا الحصر مساهمة بنك أبو ظبي الإسلامي وبيت التمويل الكويتي بمئة مليون دولار في تمويل شركة الثريا للاتصالات الفضائية التي يبلغ رأسمالها 600 مليون دولار بالإضافة إلى غيرها من الشركات التي لعبت البنوك الإسلامية دورا كبيرا في خصخصتها أو هيكليتها.

5. في مجال إعادة تدوير الرساميل المتاحة لصالح الأسواق العربية:

البنوك الإسلامية وبصفتها تاجراً شجعت وقامت بشراء بعض الأصول في الأسواق المالية العربية مما عزز المشاركة في دعم ونقل وتدوير الرساميل المتاحة بين الأسواق العربية وبهذا تكون البنوك الإسلامية قد ساهمت في زيادة التجارة البينية وإعادة تدوير الرساميل.

6. في مجال تعزيز الطاقة الاستيعابية للقطاع المصرفي في استقطاب الرساميل الخارجية:

من المعلوم أهمية الحاجة إلى استقطاب الاستثمارات الخارجية والرساميل العربية المغتربة إلى الأسواق العربية، فوفق آخر الإحصائيات وصلت الأموال العربية الموظفة في الخارج ما يقارب 1.3 تريليون، وأنه من الضروري توسيع الطاقة الاستيعابية للقطاع المصرفي لاستقطاب هذه الرساميل وقد لعبت البنوك الإسلامية دوراً هاماً في زيادة هذه الطاقة وفي استقطاب جزء لا بأس به من الرساميل الخارجية إلى داخل الاقتصاديات العربية.

7. في مجال تطوير العمل المصرفي الإسلامي:

تجاوزت البنوك الإسلامية الدور التقليدي لها لتغطي حالياً مجموعة متعددة

من أساليب التمويل والتأمين للمشروعات والاستثمار المباشر في المشروعات الخاصة وإدارة المحافظ المالية وخدمات أمناء الاستثمار فضلاً عن المساهمة في تأسيس الشركات والصناديق الاستثمار، وتوريق الأصول مما شكل إضافة جديدة للقطاع المصرفي حيث أوجد مجالات تمويل غير تقليدية في الأسواق وتجاوزت البنوك الإسلامية خدمات التقليدية في مجال الصيرفة التجارية لتدخل في نطاق الصيرفة الإسلامية الاستثمارية وبما يضمن تحولها إلى بنوك شاملة.

8. في مجال الانتشار والتفرع:

أصبحت البنوك الإسلامية تغطي تقريبا معظم أنحاء العالم كما وتسعى أغلب البنوك الإسلامية جاهدة إلى إنشاء فروع إسلامية لها في دول العالم بالخارج والتي تتكون من كبرى المؤسسات المصرفية العالمية مما ساعد على تحويل البنوك الإسلامية على قوة اقتصادية فاعلة ضمن الاقتصاد العالمي.

9. في المجال التنمية الاقتصادية:

اتجهت البنوك الإسلامية (وذلك من منطلق وفائها إلى مفاهيمها ونظرتها للمال وكيفية استثماره) إلى إعطاء الأولويات نحو تمويل التنمية والبنية التحتية والتجمعات السكنية العقارية لذوي الدخول المحدودة وتمويل السياحة وتهتم البنوك الإسلامية في تمويل حاجات المجتمع وأولويات التنمية لديه، كما أنها توجهت إلى زيادة آجال التمويل إلى متوسط وطويل الأجل للقطاعات الذي يحتاج لفترات تمويل أطول وبما يتناسب والتوجهات التنموية للبنوك الإسلامية.

10. في مجال الابتكار:

نظراً للتطور في البيئة التي تعمل بها المصارف في النظام المالي سعت المصارف الإسلامية لتحقيق التطور ومواكبة المتغيرات فقامت العديد من البنوك الإسلامية بتقديم صيغ وابتكارات مالية ساهمت في إيجاد حلول وصيغ تمويلية

مما عزز من قوة القطاع المصرفي في المجتمع بشكل عام وأضاف له آلية وجعل من البنوك الإسلامية في بعض المجالات الاستثمارية صانعة للسوق.

11. في مجال التأثير والتأثر:

القرن الماضي أخذنا نموذج البنوك من الدول المتقدمة والتي سبقتنا في هذا المضمار فكنا متأثرين واليوم نرسل لهم بنوك إسلامية فأصبحوا حالياً متلقين منا ومتأثرين بنا سواء بفتح نوافذ إسلامية أو إنشاء بنوك إسلامية. فالبنوك العالمية دخلت أسواقنا ونحن اليوم ندخل أسواقهم، والمنتجات والخدمات الإسلامية ليست للمسلمين فقط فنحن في البنوك الإسلامية نعتبر أن تجربة البنوك الإسلامية هي مساهمة من المسلمين في تقديم منتج حضاري قابل للتطبيق والاستمرارية.

12. دخول البنوك الإسلامية إلى القطاع المصرفي شكل إضافة جديدة وزيادة بالقوة المالية للقطاع المصرفي ككل:

إن تجربة البنوك الإسلامية قد أثبتت أنها كانت إضافة للقطاع المصرفي والتي شكلت زيادة بالقوة المالية لهذا القطاع كما استطاعت أن تكون كياناً متميزاً لها وأفادت واستفادت من التعامل مع البنوك التقليدية الأخرى. فلم تعد مشاركة البنوك الإسلامية في القطاع المصرفي قاصرة على منتجات التجزئة بل تعدتها إلى منتجات التمويل المركبة وعمليات التمويل الكبيرة والإجارة وصناديق الاستثمار المشترك.

صندوق الاستثمار الإسلامي

ويقصد بصندوق الاستثمار الإسلامي: هو ذلك الذي يلتزم المدير فيه بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيه، وبخاصة ما يتعلق بتحريم الفائدة المصرفية. وتظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار التي تمثل

الإيجاب الذي بناء على قبول المستثمر له يشترك في ذلك الصندوق، وكذلك تظهر في الأحكام والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الإكتتاب. ولا يقتصر تسويق الصناديق الإسلامية وإدارتها على البنوك الإسلامية بل يمكن القول أن أكثر الصناديق الإسلامية إنما يسوقها ويديرها البنوك التقليدية. وتمثل هذه الصناديق أحد أهم الوسائل لدخول هذه البنوك في سوق الخدمات المصرفية الإسلامية دون الحاجة إلى تغير هيكلها الإداري أو نظام عملها وترخيصها.

أنواع الصناديق الإسلامية

أنواع الصناديق الإسلامية الموجودة اليوم والتي تنتشر في البنوك في دول الإسلام والدول الغربية:-

(أ)- صناديق الأسهم الإسلامية

صناديق الأسهم قديمة تعود إلى العشرينات من هذا القرن إلا أن صناديق الأسهم الإسلامية فإنها لا تعود لأكثر من 5 سنوات وان كانت المحاولات والتجارب في هذا المجال تعود إلى أكثر ممن ذلك لأدى إلى زيادة حجم رؤس الأموال في أسواق الأسهم على المستوى العالمي خلال السنوات الماضية من 7ر4 ترليون دولار سنة 1986م إلى نحو 2ر15 ترليون دولار سنة 1996م، وزاد حجم أسواق أسهم الدول النامية من نسبة 4% إلى أكثر من 13%. وصناديق الأسهم العادية هي صناديق يقوم المدير فيها بتوجيه الأموال المجتمعة من إشتراكات المستثمرين إلى شراء سلة من أسهم الشركات يختارها بطريقة تحقق أهداف الصندوق من حيث المخاطرة ومن حيث العائد.

فالصندوق الذي يحقق تفضيلات مستثمرين يرغبون في تقليل المخاطرة، ربما إستثمر في أسهم شركات ذات رساميل كبيرة، قد بلغت حد النضح في قطاعات إقتصادية أساسية ومن ثم يقلل المخاطرة على المستثمرين في الصندوق

في الأجل الطويل وان كان العائد على إستثمارهم سيكون أقل، مقارنة بصناديق تركز على الشركات الصغيرة الناشئة التي هي في طور النمو والتي سيترتب على نجاحها زيادات كبيرة في أسعار أسهمها ومن ثم أرباح عالية للمستثمرين في الصندوق، إلا أنها مرتفعة المخاطرة الأمر الذي قد يعرض مساهمتهم إلى الخسارة الكلية.

ولقد ظهرت صناديق الاستثمار الإسلامية بالأسهم إستجابة لرغبات ذوي الالتزام من المسلمين الذي يحرصون على المباح من الدخل. يمكن القول أن الشركات المساهمة نوعين، تلك التي يكون نشاطها غير مباح مثل البنوك الربوية أو الشركات التي تعمل في بيع الخمور..الخ، فهذه لا يجوز المساهمة بها البتة، وهذا ما نصت عليه قرارات المجامع الفقهية وفتاوى أفراد العلماء. إلا أن السواد الأعظم من الشركات هو ذلك الذي يكون أصل نشاطه مباح إلا أنه يمارس في عمله بعض النشاطات أو الأعمال التي لا تجوز مثل أن يقترض بالفائدة أو يودع الأموال لدى البنوك الربوية. إختلف نظر الفقهاء المعاصرين في هذا النوع من الشركات فمن قائل لا يجوز الاستثمار فيها إذ لا يختلف حكمها في نظرهم من الأولى. ومن قائل لا بأس من الاستثمار فيها على المستثمر أن يقوم بتقدير الدخل الحرام لاخراجه مما يتحقق له من ريع.

لقد أسست صناديق الأسهم الإسلامية على الرأي الثاني، وعلى ذلك يقوم عمل الصندوق عندئذٍ على مبأ اساسية، وذلك كما يلي:-

الأول: هو إختيار الشركات التي يكون أساس نشاطها مباح فلا يستثمر الصندوق في البنوك أو الشركات المنتجة للمواد المحرمة.

الثاني: أن يحسب المدير ما دخل على الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من إيرادات محرمة مثل الفوائد المصرفية مثلاً ثم يقوم بإستبعادها من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق.

الثالث: أن يتقيد بشروط صحة البيع فلا يشتري أسهم شركة تكون أصولها من الديون أو النقود (لعدم جواز بيع الدين لغير من هو عليه بالحسم ولضرورة التقيد بشروط الصرف في حالة النقود).

ولما كانت الشركات لا تخلوا من نقود وديون في موجوداتها، أعمل الفقهاء المعاصرون قاعدة للكثير حكم الكل فإذا كانت الديون قليلة كان الحكم للغالب الكثير لا للقليل وحد القلة الثلث ولذلك إذا كانت هذه الديون أقل من الثلث كان الحكم للغالب وليس للقليل.

الرابع: أن لا يمارس المدير في الصندوق عمليات غير جائزة مثل ما يسمى البيع القصير للأسهم أو أن يشتري الخيارات المالية أو الأسهم الممتازة وما إلى ذلك. وتمثل صناديق الأسهم اليوم أهم صناديق الاستثمار الإسلامية وهي التي تجتمع فيها الجزء الأكبر من الأموال المستثمره في الصناديق الإسلامية.

(ب) صناديق السلع

ومن الصناديق الإسلامية ما كان نشاطه الأساس شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، ونظراً إلى خصوصية عمل الصندوق، وضرورة أن تكون المخاطرة فيه قابلة للقياس بدقة، وان يكون بيد المدير ما يمكنه من توجيه الأموال في الصندوق بطريقة تحقق أكبر قدر ممكن من السيولة، إتجهت أكثر هذه الصناديق بصفة أساسية إلى أسواق السلع الدولية وليس إلى تمويل العمليات المحلية إذ يقوم المصرف مباشرة بمثل ذلك.

ومن جهة أخرى فإن تطور أسواق السلع الدولية ووجود جهات متخصصة يمكن الاعتماد عليها في تنفيذ عمليات الصندوق بأجر، تتوافر عليها الخبرات والقوة المالية أضحت تلك الأسواق مكاناً مناسباً لعمل صناديق السلع، وبخاصة بالنظر إلى حاجة المتعاملين فيها إلى تمويل المخزون، والسلع

المقصودة هي السلع الأساسية التي لها أسواق بورصة منظمة مثل الألمونيوم والنحاس والبترول وما إلى ذلك.

ولصناديق الاستثمار في السلع الإسلامية ضوابط منها أنها تقتصر على السلع المباحة وتلك التي يجوز شراء بالنقد وبيعها بالأجل، فيستثنى من السلع الذهب والفضة. ويمكن أن تعمل صناديق السلع بصيغة البيع الآجل، أو المرابحة، أو السلم وكل تلك صيغ قابلة للتطبيق في أسواق السلع الدولية. ومن أهم ضوابط العمل أن تكون عمليات الشراء والبيع حقيقية لا صورية فيقع التعاقد بالبيع على سلعة موجودة فعلاً ويتحقق للطرفين القبض الذي هو أساس صحة البيع بشروطه. إلا أن كثيرين يشكون في إمكانية تحقق هذا الشرط لأن أكثر من يحتاج إلى التمويل في أسواق السلع هي الشركات التجارية الضخمة التي تقتصر حاجتها إلى تمويل المخزون (Inventory Finance) فهي تمتلك السلع فتبيعها وتشتريها صورياً للحصول على المال. ولكن للتحقق من صحة العقود سبل ممكنة وبخاصة ما يسمى بشهادات المخزن التي تثبت أن البيع واقع على سلعة موجودة.

(ج) - صناديق التأجير

يعد عقد الإجارة واحداً من العقود الملائمة لعمل البنوك للإمكانيات التي يقدمها العقد المذكور في التمويل، إذ يمكن للمصارف شراء الأصول المولدة وتأجيرها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملاءة بحيث تولد دخلاً مستقراً على الاستثمار، وتعد صيغة الإيجار المنتهي بالتمليك إحدى الصيغ الأساسية في عمل البنوك الإسلامية.

ومع ان صيغة الإيجار المنتهي بالتمليك كثيرة الانتشار في عمل البنوك الإسلامية، فليس لهذه البنوك خصوصية في تطبيقها إذ هي مشهورة في كثير من البلدان وبخاصة في الدول الغربية، والباعث عليها عندهم ليس تحريم الفائدة

المصرفية (كما هو الحال في البنوك الإسلامية) بل هو الميزات الضريبية لعقود التأجير.

وتنقسم عقود الإيجار إلى نوعين، مباشر وهو صيغة التمويل المعروفة حيث يقدم البنك الأموال لشراء أصل ثم تأجيره بأقساط إيجارية شهرية أو دورية بحيث يسترد رأس ماله وربحاً متفقاً عليه ويبقى الأصل ملكاً للبنك حتى نهاية العقد عندها يباع إليه، وتأجير غير مباشر مثل أن تكون عمليات التأجير جزءاً من عمل صندوق إستثماري أو تكون وحدات نمطية قابلة للتداول في أسواق منظمة. وسوف نتطرق أدناه إلى صناديق التأجير التقليدية، ثم نعرض للضوابط الشرعية لتلك الصناديق:

- صناديق التأجير التقليدية:

الصندوق الاستثماري، كما ذكرنا سابقاً، هو محفظة تجتمع فيها المدخرات الصغيرة لتستفيد من ميزات التنويع وتقليل المخاطر والسيولة، فإذا كان غرض الصندوق هو تمويل عقود التأجير فإن هذه الأموال ستوجه إلى أحد نوعين من الاستخدامات:-

الأول: هو توليد أصول تأجيرية، بشراء الصندوق للآلات أو المعدات أو الطائرات أو العقار ثم تأجيرها إيجاراً ينتهي بالبيع إلى المستأجر. وتبقى هذه الأصول ملكاً للصندوق حتى يجري بيعها في نهاية عقودها. ويصدر الصندوق عندئذٍ وحدات تمثل ملكية مشاعة في تلك الأصول يشتريها المستثمرون. وربما الصندوق مفتوحاً أو مغلقاً، وفي كل حالة تتوفر السيولة للمستثمرين إما عن طريق الاسترداد من الصندوق أو التداول في سوق منظمة.

الثاني: هو شراء الأدوات Securities التي تصدرها المؤسسات المتخصصة في التأجير وبخاصة شركات تأجير السيارات والطائرات ونحوها، وهي نوع من التصكيك Securitization تنشأه المؤسسات المالية حيث تقوم

بإصدار أوراق مالية مقابل الدخل المتولد من أصول مؤجرة. وتتكون هذه الأوراق في العادة من ثلاثة أنواع، الأوراق العادية والأوراق الممتازة (وتسمى Class A , Class B) وأوراق يحتفظ بها المصدر (Subordinated notes).

الفصل الخامس عشر

الأزمة المالية الدولية في أمريكا

الأزمة المالية الدولية في أمريكا

تمهيد

شـهدت الأزمـة الماليـة التـي بـدأت قبـل اكـثر مـن سـنة تطـورات خطـيرة ومتسارعة الاسبوع الماضي اثارت بوادر موجة ذعر في الاسواق، وتعاقبت الاحداث مع افلاس مصرف" ليمان براذرز" وعملية الاندماج بين "ميريل لينش" و"بنك اوف أمريكا" وتحول آخر واكبر مصرفين مسـتقلين في وول سـتريت "مورغـان سـتانلي" وغولـدمان سـاكس" إلى مجمـوعتين مصرفـيتين قابضـتين، واخـيرا تـدخل الدولـة الامريكية بشكل استثنائي وغير مسبوق لانقاذ مجموعة التأمين العملاقـة "ايـه اي جي" وظهور بوادر موجة ذعر في الاسواق.

وفي مواجهة مخاطر انهيار النظام المالي طرح الرئيس الامـريكي جـورج بـوش خطـة انقـاذ تقـوم عـلى انشـاء صـندوق خـاص مـن 700 مليـار دولار لمسـاعدة المصارف على التخلص مـن ديونهـا المشـكوك بتحصـيلها، واحيلـت إلى الكـونغرس للمصادقة عليها.

اسئلة مهمة حول الأزمة المالية الدولية

ولا تزال اسئلة عديدة عالقة حول مستقبل النظام المـالي وانعكاسـات هـذه الأزمة على الاقتصاد العالمي:-

بعد مصرف ليمان براذرز، هل يمكن لمصارف اخرى اعلان افلاسها؟

طاولت الأزمة الاخيرة فئة محددة من المؤسسات المالية وهي مصارف

الأعمال في وول ستريت. وهي معرضة اكثر من سواها لان قسـما كبـيرا مـن نشاطاتها على علاقة بالاسواق المالية ولم تكن تستند إلى مصارف ودائع كبرى.

وتعتمد مصارف الأعمال هذه حصرا على المصـارف الاخـرى لاعـادة تمويلهـا. وفي حال وقوع ازمة ترفض المصارف خلالها اقـراض بعضـها الـبعض، تكـون هـذه المصارف معرضة بصورة خاصة للازمة التي يطلق عليها تعبير "ازمة السيولة.

لا شك ان مصارف الودائع ايضا ليست بمأمن من الافلاس نتيجة موجة ذعـر بين الزبائن، لكنه من الشائع عموما ان الدولة لا يمكـن ان تـدع مثـل هـذا الامـر يحصل.

والامثلة على ذلك كثيرة، فقد عمدت الحكومة البريطانية إلى تـأميم مصرـف "نورذرن روك" في ايلول 2007 كما قامت الحكومة الالمانية بدعم مصرـف "اي كـا بي" لتجنيبه الافلاس. وفي 1995 جمعت الدولة الفرنسية اصـول مصرـف" كريديـه ليونيه" المشكوك في تحصيلها ضمن بنية خاصة لانقاذ المصرف مـن الانهيـار. وفي واشنطن عمدت الإدارة إلى اطـلاق خطـة انقـاذ ضـخمة بقيمـة 700 مليـار دولار تقوم على السماح لوزارة الخزانة بان تشتري من المصارف اصـولا عقاريـة عـاجزة عن بيعها لاعادة تحريك عجلة القروض.

وصلت مجموعة ايه اي جي الاولى في العالم للتأمين إلى شفير الافلاس. هـل تهـدد المخاطر شركات تأمين اخرى ايضا ؟

قامت مجموعة ايه اي جي بتنويع نشـاطاتها إلى جانـب نشـاطات التـأمين التقليدية لا سيما في الاسواق الماليـة، فكانـت تعـرض عـلى المصـارف تأمينهـا مـن مخاطر الاعتمادات غـير المحصـلة. وازاء حجـم التزاماتهـا وتـدهور البيئـة الماليـة، قامت وكالات التقييم بخفـض علامـات الشركة بشـكل مفـاجئ مـا ارغمهـا عـلى البحث بشكل سريع عن اموال تسمح لها باستعادة ملاءتها، غير ان ذلك لم يكن

ممكنا بدون مساعدة الدولة الامريكية .ولم تواجه اي شركة تأمين كبرى اخرى حتى الان مخاطر من هذا النوع.

لماذا قام الاحتياطي الفدرالي الامريكي بانقاذ "ايه اي جي" فيما ترك مصرف ليمان براذرز يعلن افلاسه ؟

اوضح اندريه ليفي لانغ الرئيس السابق لمصرف باريبا لوكالة فرانس برس ان "الاحتياط الفدرالي اعتبر بالنسبة لليمان براذرز ان افلاسه لن يكون على قدر كبير من الخطورة لعدم وجود مودعين بين زبائنه". واعتبرت واشنطن بالتالي ان مخاطر انتشار عدوى الافلاس إلى النظام المالي بمجمله ضئيلة.

في المقابل رأت السلطات الامريكية ان افلاس "ايه اي جي" يهدد باثارة ما يعرف بـ "مخاطر معممة"، وتبقى هذه النقطة موضع جدل، فقد اعتبر دوني كيسلر رئيس مجلس إدارة شركة سكور الفرنسية لاعادة التأمين انه لم يكن يجدر بالدولة الامريكية ان تنقذ "ايه اي جي" ورأى في ذلك تدخلا في قواعد المنافسة.

وقال لاذاعة "بي اف ام" ان "افلاس شركة تأمين لا يترتب عنه العواقب ذاتها مثل افلاس عميل مصرفي. فالظاهرة لا تهدد بان تتعمم في قطاع التأمين واعادة التأمين."

هل ستؤدي الأزمة المالية إلى تفاقم وضع السوق العقارية ؟

كانت السوق العقارية تشهد اساسا تراجعا قويا في دول كثيرة بسبب ارتفاع معدلات الفائدة الذي يزيد كلفة القروض ومن تشدد المصارف في مطالبها حيال الزبائن المحتملين لشراء عقارات. وكان العديدون يعتبرون ان هذه "الفورة العقارية "ستخمد ذات يوم في مطلق الاحوال.

وعمدت المصارف إلى جمع اموال طائلة لتكون من جديد قادرة على منح قروض، لكن هذه الأزمة الجديدة تهدد بمزيد من التدهور في ميزانياتها وقد تبدي مزيدا من التشدد في منح قروض للعائلات الراغبة في شراء منزل .وتنطبق هذه الظواهر ايضا على قطاع عقارات الشركات الذي يشهد تباطؤا قويا.

هل من الممكن حصول انهيار في البورصات ؟

بدأ الاسبوع الماضي ب"اثنين اسود" لينتهي في فورة استثنائية وارتفاع تاريخي مع ترقب خطة انقاذ القطاع المصرفي التي ارسلتها وزارة الخزانة إلى الكونغرس في وقت متأخر وتبقى اسواق البورصة متقلبة للغاية ولا يتوقع احد عودة الهدوء اليها في الوقت الحاضر.

ولا تزال الاسواق عرضة لاي حدث سلبي في القطاع المصرفي فيما تطرح شكوك كثيرة حول امكانيات نجاح خطة واشنطن.

وسجلت البوصات الكبرى في الولايات المتحدة واوروبا تراجعاً ما بين 20 و25% منذ سنة ما يعني ان الفورة المالية هبطت كثيرا حتى الان ما يحد من مخاطر حصول انهيار.

وانهيار البورصة هو من حيث تعريفه هبوط بنسبة 20% في يوم واحد او 30% في فترة اطول.

ما هي العواقب على المدخرين ؟

الذين اودعوا اموالهم في اسهم او سندات تكبدوا خسارة تراجع قيمة مستنداتهم.

اما الذين يحتاجون إلى هذه الاموال بشكل فوري او الذين تتوافر اموالهم نقدا (وفق خطة ادخار مستحقة مثلا) فسوف يميلون إلى اعادة توظيف اموالهم

في استثمارات خالية من اي مخاطر مثل دفاتر الادخار او الايداع التي تعرض المصارف عليها حاليا فوائد مغرية من اجل اجتذاب الودائع واستخدامها في اعادة تمويل نشاطاتها.

في المقابل، سيتوجب على الذين لا تستحق مدخراتهم خلال الاشهر المقبلة (مثل مبالغ التأمين على الحياة مثلا او صناديق التقاعد) والذين يمكنهم الانتظار، ان يتسلحوا بالصبر وينتظروا حتى ترتفع الاسعار مجددا على امل ان تصح القاعدة التي تقول ان اي اموال توظف في البورصة تكون دائما مربحة على المدى البعيد.

ما ستكون العواقب على المؤسسات ؟

التصلب المتوقع في شروط منح الاعتمادات سيطاول المؤسسات مباشرة لان المصارف ستتشدد اكثر في معايير الاقراض. كما ستجد الشركات صعوبة اكثر من قبل في اللجوء إلى السوق من خلال اصدار اسهم او سندات، لاعادة تمويل نفسها.

واوضح اريك هاير الخبير الاقتصادي في "المرصد الفرنسي للوضع الاقتصادي" انه "بعدما حققت استثمارات الشركات ارتفاعا بمعدل 1،3% في السنة بين 1995 و2005، من المتوقع ان تتراجع بنسبة 1،9% عام2009 ".

وسيهدد هذا النقص في الاموال بعض الشركات بالتصفية. وتتوقع مجموعة "اولر ارميس" لتأمين القروض تزايد عدد الشركات التي تواجه صعوبات بنسبة 10 إلى 15% عام 2008 في فرنسا.

هل تزيد هذه الأزمة الجديدة من مخاطر حصول انكماش اقتصادي ؟

كان الانكماش متوقعا اساسا في عدد من البلدان ويهدد العديد من

البلـدان الاخـرى، ومـن المتوقـع ان يطـاول الانكـماش الـذي يتميـز بنمـو اقتصادي سلبي على مـدى فصـلين متتـالين، منطقـة اليـورو وربمـا ايضـا الولايـات المتحدة.

والمصاعب الجديدة التي يواجهها النظام المصرفي قد تحد اكثر مـن القـروض ما سينعكس بشكل اكبر على قطاعي الاستهلاك والاستثمار اللـذين يعانيـان اصـلا من تراجع ثقة الافراد والشركات في تطور الحركة الاقتصادية.

وراجـع صـندوق النقـد الـدولي بشـكل غـير رسـمي في نهايـة اب/اغسـطس توقعاته للنمو العالمي فخفضها إلى 3،9% للعـام 2008 مقابـل 4،1% سـابقا، والى 3،7% للعام 2009 مقابل 3،9% سابقا.

من جانبه صرح الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي في نيويوك ان على رؤسـاء الدول والحكومات "كشف الحقيقة وتوخي الصراحة" حول خطورة الأزمة الماليـة داعيا إلى فرض عقوبات على "المسؤولين" عن الوضع الحالي.

وقال ساركوزي لدى تلقيه جائزة مؤسسة ايلي فيزل للعمل الانسـاني" علينـا كشف الحقيقة وتوخي الصراحة في الأزمة المالية التي نشهدها."

واضـاف" يجـدر بنـا ان نتسـاءل عـن مسـؤولياتنا. ملايـين النـاس في العـالم يخشون اليوم على مدخراتهم وشققهم والاموال التي اودعوها في المصارف."

وقال "من واجبنا تقـديم اجوبـة واضـحة لهـم. مـن المسـؤول عـن الكارثـة، فليعاقب المسؤولون وليحاسبوا ولنتحمل نحن رؤساء الدول مسؤولياتنا."

وسيتناول ساركوزي صـباح الثلاثـاء الأزمـة الماليـة في كلمتـه امـام الجمعيـة العامة للامم المتحدة.

هذا ورحبت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية امس الأول الاثنـين بخطـة للحكومـة الامريكيـة قيمتهـا 700 مليـار دولار لانقـاذ القطـاع المـالي المنهـك في الولايات المتحدة قائلة انها ستساعد الاقتصاد العالمي.

وقال انجيل جوريا الامين العام للمنظمة في بيان بوضع نهاية للبيـع السريـع لاصول المؤسسات المالية بغرض خفض الدين، والذي كان يحدث بسرعة مزعجـة من خلال خسائر رأسمالية وتقليص الائتمان، فان خطـة الانقـاذ المنظمـة تسـاهم في استقرار الاقتصادين الامريكي والعالمي. واصدرت المنظمة التـي مقرهـا بـاريس تعليقات جوريا عبر مكتبها في واشنطن.

من جانب آخر حافظ الـدولار عـلى وضـع الـدفاع أمـام العمـلات الرئيسـية الاخرى امس بفعل المخاوف بشأن كلفة تمويل خطة الانقاذ الامريكية التـي تبلـغ 700 مليار دولار أمريكي لدعم النظام المالي وتخفيف حدة الأزمة الائتمانيـة التـي تجتاح وول ستريت، ومع ذلك كانت حركة التداول هادئة في اسيا بسـبب عطلـة عامة في اليابان.

ولابد من موافقة الكـونجرس عـلى خطـة الانقـاذ التـي تمـنح وزارة الخزانـة الامريكية سلطات واسعة لشراء الديون المعدومة المرتبطة بالرهون العقارية مـن الشركات المالية، لكن أصبح في حكـم المؤكـد الان أن تطـول هـذه العمليـة حتـى الاسبوع المقبل مما أدى إلى تبدد بعض من بريق الخطة في الاسواق المالية.

واضافة إلى المخاوف من ارتفاع العجـز في الميزانيـة الامريكيـة لسـداد قيمـة خطة الانقاذ زحفت الشكوك عـلى الاسـواق بشـأن فعاليتهـا في حـل الأزمـة التـي شهدت انهيار بنك الاستثمار ليمان براذرز وبيع ميريل لينش وخطة لانقـاذ شركـة ايه.اي.جي العملاقة للتأمين بقيمة 85 مليار دولار.

كما أثار المحللون تساؤلات حول كيفية تقييم الاصول غير السـائلة والمتعـثرة لدى البنوك ونقلهـا إلى دفـاتر الحكومـة بمقتضىـ الخطـة التـي اقترحتهـا الخزانـة الامريكية.

وقال بنك يو.بي.اس السويسري في مـذكرة بحثيـة ان الشـكوك التـي تحـيط بتنفيذ الخطة ستبقي الدولار في وضع دفاعي في الوقت الحالي.

وانخفض الدولار إلى 17ر105 ين في وقت سابق امس قبل أن يقلص خسائره في أواخر المعاملات الاسيوية ليصل إلى 30ر105 ين بانخفاض 1ر0 في المئة عن اليوم السابق.

وارتفع اليورو الاوروبي إلى 4826ر1 دولار قبل أن يتراجع قليلا إلى 4810ر1 دولار بارتفاع15 ر0 في المئة عن اليوم السابق.

وكان اليورو ارتفع يوم الاثنين إلى 4867ر1 دولار مسجلا أعلى مستوى منذ شهر وأكبر زيادة في يوم واحد منذ طرح العملة الموحدة للتداول عام.1999

من جانبه قال وزير المالية الكندي جيم فلاهرتي ان هناك مؤشرات على أن شركاء الولايات المتحدة في مجموعة السبع سيتخذون اجراء للتخفيف من اثار الأزمة المالية.

وقال مشيرا إلى بيان لمجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى صدر في وقت لاحق امس هناك بالفعل بعض المؤشرات على اجراءات اضافية خارج الولايات المتحدة ستكون بالتنسيق مع ما اتخذته الولايات المتحدة .ولم يذكر تفاصيل أخرى.

وأبلغ الصحفيين خلال مؤتمر بالهاتف ليس سرا أن الولايات المتحدة تريد من جهات أخرى أن تحاكي نهجها وذلك بمحاولة اسقاط الاصول غير الرائجة التي تزعزع استقرار المؤسسات المالية في تلك البلدان التي يكون حالها كذلك.

الحل الوحيد لازمة الاقتصاد العالمي والامريكي خاصة

يمكن عنونة النظام الاقتصادي الغربي بأنه حصر المسألة الإقتصادية بزيادة الثروة (الإنتاج) وأدى إلى تركيزها لدى أثرياء محدودين. ويمكن استخراج مجموعة من المعالم التي تحدد الأزمة الاقتصادية العالمية، بعضها يتعلّق

بالتشريعات وبعضها يتعلق بالسلوكات والممارسات الرأسمالية القائمة على الفردية والجشع، وهي:

1. انتشار الربا وتشريعه.
2. ظهور نظام النقد الورقي غير المربوط بالذهب والفضة .
3. هيمنة الملكية الفردية على كافة أنواع الملكيات.
4. انتشار وتشريع فكرة الملكية الفكرية للإبداعات والاختراعات.
5. تحويل النفط والطاقة إلى ملكية خاصة وتشريع امتيازات الشركات.
6. انتشار فكرة الخصخصة في العديد من القطاعات الاقتصادية .
7. تسخير المبادئ والسياسة والحروب لخدمة الشركات المنتجة للسلاح.
8. سيطرة فكرة المنفعة على السلوك الفردي وانتشار الجشع وانعدام الضوابط المعنوية (مثل الأخلاق) .
9. ترسيخ تشريعات البيوع الوهمية (بدون تقابض) وتشريع أنواع من الشركات الباطلة .
10. وتعريف المسألة الأقتصادية بزيادة الانتاج والثروة .

تجلّت ذروة الإعصار المالي في العالم عندما انفجرت أزمة الرهن العقاري في أمريكا، إلا أن ذلك لا يعني أن سبب المشكلة ينحصر في أزمة الرهن العقاري، بل إن جذور المسألة تعود إلى عقود طويلة وترتبط بتشريعات النظام الاقتصادي الرأسمالي، بحيث يمكن تشبيه كشف أزمة الرهن العقاري لانهيار النظام الاقتصادي بانفجار ورم سرطاني كان يسري في العالم دون أن يدرك العالم خطورته، فاستمر بالانتفاخ إلى أن انفجر وسال منه القيح فأزكم أنوف البشر وأدركوا الخطر .

وكان الربا هو أبرز أسباب أزمة الرهن العقاري، الذي أدى إلى عجز

الناس عن تسديد القروض التي اشتروا بها منازلهم، فلجأوا للبيع، وازدادت عروض البيوت المعروضة للبيع حتى بلغت ثلاثة ملايين، وبرزت مشكلة توفر السيولة للبنوك لعدم استرداد الديون المترتبة على العقارات، فانفجرت الأزمة.

إلا أن حصر التفكير في مشكلة الربا لوحدها لا يحل الأزمة، ولا بد من تشخيص كافة أبعادها وفهم العناصر الفعالة والحيوية المضادة في النظام البديل. فقد ظهر في القرن الماضي نظام نقدي ورقي غير مربوط بالذهب والفضة لم تعرفه البشرية في تاريخها الطويل، وهو نظام فاسد كما تثبت أزمات السيولة العالمية وتذبذات أسعار الصرف الخيالية، وكان هذا النظام قد بدأ يتشكل عندما قررت أمريكا عدم اعتماد التغطية الكاملة من الذهب للعملة وصارت قيمة الدولار ترتبط بقوة السياسة لا بالرصيد من الذهب كما كان عليه الحال بداية القرن الماضي .

وكانت الفردية التي يقوم عليها المبدأ الرأسمالي قد حوّلت الإنسان إلى وحش شهواني: فأخذ يستحوذ على الأشياء بغريزة حب التملك دون ضوابط تحدد الملكية، وكان ذلك نقيضا للاشتراكية التي كانت قد حصرت الملكية في الدولة. وهذا أدى إلى تمركز رأس المال في جيوب محدودة في العالم، ومرة أخرى صارت أزمات تلك الجيوب تتحول إلى أزمات عالمية لأن نسبة صغيرة من البشر في العالم تمتلك وتتصرف بغالبية الثروة التي ينتجها العالم. وخصوصا أن المبدأ الرأسمالي يعرّف المسألة الإقتصادية بزيادة الثروة وتكثيرها دون النظر لمن يملك تلك الثروة وكيف يملكها ويتصرف بها.

وإضافة لذلك، فإن التنافس على الثراء، في ظل التقدّم المدني الذي صنعه الغرب (وحق له أن يفخر بذلك التقدم التكنولوجي) قد جعله يحول قيمة الإنتاج العقلي إلى ممتلكات فكرية يحتكرها أصحاب الإبداعات أو الجهات التي تسخرّهم، فكان تشريع الملكية الفكرية وراء انتفاخ العديد من الشركات المعلوماتية الكونية وتحولها إلى بالونات من الدولارات بشكل متزايد، حتى

أصبحت قاعدة من البيانـات وجمـل تـربط مـدخلاتها ومخرجاتهـا تسـاوي ملايين الدولارات، وتباع للعديد من الجهات مـرات ومـرات دون أن تمتلكهـا تلـك الجهات التي تدفع .

وخلال القرن الماضي اشتعل النفط طاقـة هائلـة تـدير عجلـة ذلـك التقـدم، ومرة أخرى صب العائد من ذلك النفط ومن مخرجات تلـك الطاقـة إلى الجيـوب المحتكرة التي صاغت حركة الاقتصاد في مجال النفط والطاقة منذ بدايات القـرن الماضي واستمرت في احتكاره، وبالتالي استمرت في الاستحواذ على جـل العائـد مـن ذلك المجـال، فخصصـت بـذلك مـا تمتلكـه الـدول، وترسـخت تشرـيعات الملكيـة الفردية في كل اتجاه .

وكان الاستعمار العسكري هو عنـوان القـرن المـاضي والـذي سـبقه، وكانـت الحربين العالمتين قـد حفزتـا الصـناعات الحربيـة، وكـان الصراع بـين المعسـكرات والقوى الدولية قد أدى إلى سباق التسـلح، ومنـذ منتصـف القـرن المـاضي ظنّـت الناس أن الحروب الكبيرة قـد انتهـت، وفجـأة انهـار الاتحـاد السـوفياتي، وصـارت شركات السلاح بحاجة إلى تنشيط الطلب على منتجاتها، فإذ بأمريكـا تعلـن حربـا كبيرة على أفغانستان وعلى العراق، بعدما بدأ السلاح يتكدس في مخازن الشركات المصنعة له، وهكذا نجـح أربـاب السياسـة وأصـحاب شركـات السـلاح في تحريـك سوق المنتجات الحربية، وراجت من جديد الصناعات الحربية، وتبلورت مفـاهيم جديدة للاستعمار بحجة نشر الديمقراطية ومحاربة الإرهاب، ولكن ذلك كان على حساب ضخ الأموال من الدول إلى الشركات وإلى الجيوب المحـدودة، أي أن ذلـك ساهم في تركّز الثروة في أيد محدودة وفي تحميل الدول ديونا باهظة من تكـاليف تلك الحروب .

وتطورت فكرة الأسواق المالية، وصـارت التجـارة عـلى الـورق بـدون القـبض الفعلي للسلع، فصار التلاعب بالعرض والطلب يجري على شاشات رقميـة ولـيس في أسواق البضائع الفعلية، وظهرت المضاربات كممارسات

تجارية أدت إلى غلاء فاحش في الأسعار، وصار التشارك على أساس رأس المال بين أطراف لا تتلاقي ولا تتعاقد على الجهد والمال، وظهرت فكرة الشركات المساهمة التي تتذبذب أسهمها صعودا ونزولا بين دقيقة وأخرى، وصار بالإمكان إصدار تقارير مغلوطة عن أرباح تلك الشركات، وصار بالإمكان تسخير المحللين الماليين لإصدار تنبّؤات خاطئة حول الصعود المالي للشركات، فضاعت أموال الناس البسطاء الذين انجرّوا إلى أسواق المال، ومرة أخرى صبت تلك الأموال في جيوب من أسماهم الخاسرون "بالحيتان"، وتكرّرت مشاهد الإفلاس للمقامرين في الأسواق المالية .

طبعا هنالك عوامل أخرى تتعلق بانعدام الأخلافيات وضوابط السلوك الفردي التي جعلت مدراء المؤسسات المالية يحوّلون مبالغ باهظة إلى جيوبهم الخاصة من خلال الرواتب الخيالية والحوافز المالية التي شهد عليها أرباب التحليلات الاقتصادية .

قائمة المراجع

المراجع العربية

- رضوان، عبد الحميد، (1996). أسواق الأوراق المالية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي،القاهرة.
- حنفي، عبد الغفار، قرياقص، رسمية، (1997). البنوك وشركات التأمين والبورصات،كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- العربيد، عصام،(2000). الاستثمارات في بورصات الأسواق المالية، دار الرضا، دمشق.
- القريشي، محمد صالح، (2008). المالية الدولية، (ط1). دار الوراق للنشر والتوزيع. عمان – الأردن.
- هندي، منير ابراهيم، (1993). ادوات الاستثمار في اسواق رأس المال، الاوراق المالية وصناديق الاستثمار، منشورات المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية.
- مطر، محمد، (2006). إدارة الاستثمارات الاطار النظري والتطبيقات العملية، (ط4). دار وائل للنشر والتوزيع. عمان - الاردن.
- الشمري، ناظم محمد نوري، (2007). النقود والمصارف. دار زهران للنشر والتوزيع. عمان - الاردن.
- أمين، سمير،(2003). أمريكا اليوم، ندوة المتغيرات العالمية والدور الأمريكي – مركز أخبار اليوم – القاهرة.
- شكري، ماهر كنبح، (2004). المالية الدولية، (ط1). دار الحامد للنشر والتوزيع. عمان – الأردن
- العواملة، نائل عبد الحافظ، (2003). الإدارة المالية، (ط4). مركز أحمد ياسين. عمان – الأردن.

- تقرير الإحصاءات المالية والتجارية العالمي، جنيف، 2002.
- صندوق النقد الدولي – التقرير السنوي – 2002.

المراجع الاجنبية

- Madura , Jeff, (2003). international Fanatical. Management, South

western. Mason, USA.

- Pilbeam, Keith, (1988). Finance and financial ,Markets. Macmillan, London.

- Redhead, Keith , (2001). Introduction to the in ternationa L Mouey Mar - kets , The charted institute of Bankers: London.

- Steiner, Bob, (2002). Foreign Exchange and Money Markets: Theory Practice and Risk, Butterworth – Heinemann: oxford

- Aliber, Robert, (2002). The New international mony Game, Universtiy of Chicago press.

- Gitman, Lawrence., (2000). Principles of Managerial Finance, [s]th ed. Addison Wesley: Reding.

- Fabozzi frank j. markowitz harry, (2002). The Theory and practice of investment management. john wiley. & sons Inc

- European, central Bank, (1998). Report on Electronic mony, Germany.

- Paul hague, matt Harrison, (2006). business to business marketing cotober.

- Rose, Peter s., (2003). Money and capital Markets , [8]thed. Mac Graw Hill: New York.

- www.business.maktoob.com.

us.moheet.com/more.aspx www.-

www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/ara/whata-

تنســـيق وإخـــراج: صـــفاء نمـــر البصـــار
safa_nimer@hotmail.com 962796507997

الإدارة المالية الدولية والعالمية

التحليل المالي والاقتصادي



دار كنوز المعرفة العلمية
للنشر والتوزيع

الأردن - عمان
وسط البلد - مجمع الفحيص
هاتف : 877 4655 6 962+
فاكس : 875 4655 6 962+
خلوي : 494 795525 962+
ص.ب : 712577
Dar_konoz@yahoo.com

